

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Dopady finanční krize na investiční banky
Impacts of the financial crisis on investment banks

Student:
Vedoucí bakalářské práce:

Michael Kulhavý
prof. PhDr. Stanislav Polouček, CSc.

Ostrava 2013

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.“

V Ostravě 10. května 2013

.....

Michael Kulhavý

Obsah

1	Úvod	5
2	Charakteristika investičního bankovníctví.....	7
2.1	Definice pojmu „investiční bankovníctví“	7
2.2	Modely institucionálního uspořádání investičního bankovníctví	8
2.2.1	Model univerzálního bankovníctví	9
2.2.2	Model odděleného bankovníctví.....	11
2.2.3	Model holdingové společnosti	12
2.2.4	Model dceřiné společnosti	13
2.3	Produkty investičního bankovníctví	14
2.3.1	Emise cenných papírů.....	14
2.3.2	Investice a obchody s cennými papíry	16
2.3.3	Tvorba kapitálové struktury firem a treasury management.....	17
2.3.4	Sekuritizace.....	18
3	Ukazatele a výsledky hospodaření investičních bank.....	20
3.1	Ukazatele rentability	20
3.1.1	Ukazatel rentability aktiv (ROA).....	20
3.1.2	Ukazatel rentability kapitálu (ROE)	20
3.2	Výsledky hospodaření vybraných bank.....	21
3.2.1	Goldman Sachs	21
3.2.2	Morgan Stanley	23
3.2.3	Deutsche Bank	24
3.2.4	Bank of America	26
3.2.5	J.P. Morgan Chase	29
4	Analýza dopadů finanční krize	32
4.1	Příčiny finanční krize a její průběh v letech 2007 a 2008	32

4.1.1	Splasknutí internetové bubliny	32
4.1.2	Monetární expanzivní politika FEDu	33
4.1.3	Hypoteční bublina	34
4.1.4	Sekuritizace	38
4.1.5	Průběh finanční krize v letech 2007 – 2008	39
4.2	Dopady finanční krize	41
4.2.1	Vývoj čistého zisku	41
4.2.2	Vývoj celkových aktiv	42
4.2.3	Rentabilita aktiv	43
4.2.4	Rentabilita vlastního kapitálu	44
5	Závěr	46
	Seznam použité literatury	48
	Seznam zkratk.....	51
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	52
	Seznam příloh	53

1 Úvod

V posledních letech se finanční sektor po celém světě potýká s následky finanční krize, která vznikla ve Spojených státech amerických a v průběhu několika let se přelila do ekonomik po celém světě a způsobila tak globální ekonomickou krizi. Počátek finanční krize lze stanovit na srpen 2007, kdy byly centrální banky nuceny podat finančnímu sektoru pomocnou ruku. V důsledku značné nestability ve finančním sektoru došlo k výrazným změnám, které postihly mnohé finanční instituce včetně investičních bank.

Hlavním cílem této práce je porovnat dopady finanční krize na investiční a komerční bankovníctví. Zároveň se pokusím analýzou vývoje čistého zisku, vývoje celkových aktiv, rentability aktiv a vlastního kapitálu vybraných bank zjistit, které bankovníctví bylo finanční krizí zasaženo více.

Práce je strukturována do tří částí. V jednotlivých částech je postupně vymezena základní charakteristika investičního bankovníctví, dále jsou rozebrány ukazatele rentability, výsledky hospodaření a poslední část popisuje příčiny, průběh a analýzu dopadů finanční krize na investiční a komerční bankovníctví.

Druhá kapitola, která zahrnuje první část této práce, je zaměřena na vysvětlení pojmu investiční bankovníctví, odlišnostmi v jeho pojetí a výkladu, porovnání investičního bankovníctví s komerčním, dále jsou pak rozebrány modely institucionálního uspořádání investičního bankovníctví a na konci této kapitoly jsou popsány jednotlivé produkty investičního bankovníctví.

Ve třetí kapitole je obsažena druhá část práce, ve které jsou rozebrány poměrové ukazatele rentability aktiv a vlastního kapitálu. Dále jsou postupně rozebrány výsledky hospodaření jednotlivých bank, které byly vybrány na základě odlišnosti v jejich institucionálním uspořádání.

Čtvrtá kapitola nejprve stručně analyzuje hlavní příčiny vzniku finanční krize a její průběh v letech 2007 až 2008, který je zachycen a popsán několika událostmi.

Za hlavní příčiny lze považovat splasknutí internetové bubliny, monetární expanzivní politiku FEDu, vznik a následné splasknutí hypoteční bubliny a také sekuritizaci. Konec této kapitoly je zaměřen na analýzu a srovnání dopadů finanční krize na investiční a komerční bankovníctví dle vybraných kritérií. Jedná se o kritéria: vývoj čistého zisku, vývoj celkových aktiv, rentabilita aktiv a vlastního kapitálu.

2 Charakteristika investičního bankovníctví

2.1 Definice pojmu „investiční bankovníctví“

Vymezení pojmu investičního bankovníctví není úplně jednoduché. V literaturách zaměřených na tuto problematiku můžeme nalézt mnoho odlišných pojetí a definic. Investiční banky nejsou banky v tom běžném slova smyslu. Zatím co běžné komerční banky se orientují hlavně na přijímání depozit a poskytování úvěrů, činnost investičních bank je zaměřena především na kapitálový trh a s tím související poradenské služby.

V americké literatuře se můžeme setkat s různými definicemi. Například Mishkin a Eakins (2006) tvrdí, že investiční banky mají významnou roli ve tvorbě dohod v oblasti fúzí a akvizic, dále jako zprostředkovatelé při nákupu a prodeji společností, a jako soukromí makléři velmi bohatých klientů. S podobným vysvětlením se můžeme setkat u Kocha (1992, s. 951), který investiční bankovníctví uvádí jako „aktivity obsahující vydávání cenných papírů, vytváření trhu s cennými papíry a sjednávání akvizic a fúzí.“ V některých studiích se můžeme setkat s užším pojetím, ve kterém jsou investiční bankéři považováni za účastníky finančního trhu, kteří spolupracují při umisťování nově vydaných cenných papírů s jejich emitenty (Fabozzi, Modigliani, Ferri, 1994, s. 288 a 304).

V české literatuře definuje investiční bankovníctví Musílek (2011, s. 127) jako „aktivity, které se týkají vydávání, obchodování, analyzování a správy investičních instrumentů. Jedná se zejména o emisní obchody, obchody na sekundárních trzích, investiční poradenství, investiční analýzy, správu aktiv, finanční inženýrství, depotní obchody a zprostředkování fúzí a akvizic.“ Dalším kdo se zabývá vysvětlením toho pojmu je např. Polouček (2006, s. 392), který uvádí, že „investičním bankovníctvím se obvykle rozumí souhrn činností a produktů bank na finančním trhu, včetně poskytování odpovídajících poradenských, administrativních, technických aj. služeb.“

V České republice není investiční bankovníctví legislativně definováno, v zákonu o bankách jsou pouze vymezeny druhy investičních obchodů. „Investičními obchody se rozumí činnosti týkající se a) investování do cenných papírů, b) obchodování s cennými papíry, c) obchodování s právy spojenými s cennými papíry nebo odvozenými od cenných papírů, d) účastí na vydávání cenných papírů včetně poradenské činnosti, e) obhospodařování cenných

papírů včetně poradenské činnosti." (Zákon č.21/1992 sb., o bankách, ve znění pozdějších změn a doplňků, § 19b, odst. 3.).

Z výše uvedených definic investičního bankovníctví lze usoudit, že investiční bankovníctví se zabývá hlavně obchodem s cennými papíry na vlastní a cizí účet a s tím souvisejícím poradenstvím. Liší se tím od komerčních bank, u kterých převládají úvěrové a depozitní obchody na cizí účet. Hlavním zdrojem zisku investičních bank jsou poplatky a provize, které plynou z poradenských služeb a zprostředkovatelských obchodů, nebo rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou finančního instrumentu. Dalším charakteristickým odlišením od komerčního bankovníctví je velikost aktiv. Investiční banky mají zisk především z mimobilančních zprostředkovatelských obchodů oproti komerčním bankám, jejichž výše zisku záleží na velikosti aktiv a jejich výnosnosti. Spíše než na velikosti aktiv závisí u investičních bank na objemu zprostředkovatelských obchodů a výši poplatků resp. provizí. Pro komerční banky je největším hrozbou úvěrové riziko, zatím co pro investiční je to z důvodů kolísání cen investičních instrumentů tržní riziko (Musílek 2011, Polouček 2006).

Tab. 2.1 Srovnání komerčního a investičního bankovníctví

Ukazatele	Komerční bankovníctví	Investiční bankovníctví
Obsah	Obchody na cizí účet	Obchody na vlastní a cizí účet
Zdroj zisku	Úroková marže	Poplatky a provize
Velikost aktiv	Vyšší (zisk je závislý na velikosti aktiv)	Nižší
Druh převažujícího rizika	Úvěrové riziko	Tržní rizika
Zdroje financování	Primární vklady	Kapitálový trh

Pramen: Polouček 2006, s. 394

2.2 Modely institucionálního uspořádání investičního bankovníctví

Obchod s cennými papíry a finančními deriváty zpravidla probíhá přes investičního zprostředkovatele, kterým mohou být univerzální banky a investiční společnosti. V oblasti investičních obchodů můžeme z hlediska postavení univerzálních bank a investičních

společností rozlišovat několik modelů institucionálního uspořádání investičního bankovníctví, které jsou výsledkem velkého počtu legislativních, ekonomických, regulatorních, historických a politických faktorů.

Například Dvořák (2005) rozlišuje investiční bankovníctví:

- model univerzálního bankovníctví,
- model odděleného bankovníctví.

Detailnější členění institucionálního uspořádání popisuje Musílek (2011), který zhodnocením nejdůležitějších charakteristik rozlišuje tyto modely:

- model univerzálního bankovníctví,
- model odděleného bankovníctví,
- model holdingové společnosti,
- model dceřiné společnosti.

2.2.1 Model univerzálního bankovníctví

Model univerzálního bankovníctví je systém, kde jedna banka provozuje jak investiční, tak i komerční bankovníctví. Protože provozuje obě tyto činnosti, tak je nazývána univerzální bankou. Univerzální banka jako jedna instituce je oprávněna přijímat depozita, poskytovat úvěry jako komerční banka, ale také obchodovat s cennými papíry na vlastní i na cizí účet, zajišťovat emisní obchody a spravovat majetek svých klientů, což jsou činnosti investičních bank. Charakteristickým rysem univerzálních bank je, že pod jednou střechou je propojeno komerční i investiční bankovníctví, jak personálně, tak i účetně a probíhá mezi nimi volný tok informací.

Mezi největší výhody modelu univerzálního bankovníctví určitě patří:

- snižování informační asymetrie,
- úspory ze sortimentu,
- diverzifikace finančního podnikání.

Na rozdíl od jiných investičních společností jsou univerzální banky daleko více informovány o svých klientech a tím snižují informační asymetrii. Díky většímu množství informací jsou schopny lépe reagovat na potřeby svých klientů, které se mění vlivem životních a ekonomických cyklů. Snižování informační asymetrie způsobuje i prodlužování

obchodních vztahů mezi klientem a bankou, která mu pak nabízí výhodnější služby než jiná banka.

Další výhodou spojení komerčního a investičního bankovníctví pod jednu střechu je dosažení úspor ze sortimentu. Pro banku je daleko výhodnější poskytovat obě služby společně než odděleně. Banka tím snižuje náklady na obsluhu, administrativní náklady, náklady na pobočkové sítě a náklady na informační technologie. Univerzální bankovníctví nepřináší úsporu jen pro banku, ale i pro jejího klienta, který dostává daleko širší sortiment produktů na jednom místě. Spojení všech služeb do jedné instituce klientovi šetří náklady a čas, které by jinak musel vynaložit na obcházení jednotlivých institucí. Také se vyhne nutnosti mít více účtů u jednotlivých specializovaných institucí a tím ušetří za různé poplatky za jejich vedení.

Díky široké paletě služeb univerzální banky dosahují stabilnější diverzifikace finančního podnikání. Možnost kompenzace ztráty v jedné oblasti bankovníctví ziskem z druhé oblasti snižuje riziko a přispívá k lepší stabilitě banky potažmo celého bankovního sektoru. Banky jsou poté mnohem odolnější vůči hospodářským krizím, ropným šokům, zhroucení akciových kurzů.

Za nevýhody tohoto modelu považujeme:

- možnost zneužití informací o klientech,
- konflikt zájmů,
- snížení rozvoje trhu cenných papírů,
- alokační neefektivnost.

Propojením komerčního a investičního bankovníctví do jedné bankovní instituce nastává riziko zneužití informací o klientech. Informace získané od klienta při poskytování produktů komerčního bankovníctví mohou být využity k investičním obchodům.

Možnost přenášet ztrátu z jedné oblasti bankovníctví do druhé zvyšuje stabilitu banky, ale také nastává konflikt zájmů. Proto vzniká potenciální hrozba přenosu vlastních ztrát banky z emisních obchodů na klienty, kterým spravuje svěřený majetek.

Kvůli vyšším monitorovacím nákladům spojenými s emisními obchody univerzální banky upřednostňují úvěrovou alokaci před alokací prostřednictvím cenných papírů, což má za následek snížení rozvoje trhu s cennými papíry.

Jako další nevýhoda tohoto modelu se jeví alokační neefektivnost. Univerzální banky jsou se svými klienty úzce propojeny a ochotny svého klienta podporovat, i když má zrovna finanční problémy. To staví banku do daleko výhodnější pozice, než ve které se nachází její

konkurence, což má negativní vliv na konkurenční prostředí. Pro univerzální bankovníctví je charakteristické dominantní postavení větších bank. Snížení konkurenceschopnosti ostatních menších institucí má za následek menší inovační aktivitu v ekonomice (Musílek, 2011).

2.2.2 Model odděleného bankovníctví

Charakteristickým rysem modelu odděleného bankovníctví je výrazné oddělení komerčního bankovníctví od bankovníctví investičního. Komerční banky provozují depozitní obchody, úvěrové obchody a platební styk, zatímco investiční obchody realizují specializované investiční společnosti. Na rozdíl od univerzálního bankovníctví v modelu odděleného bankovníctví není personální ani vlastnická provázanost. K vzniku tohoto modelu mohou vést dva důvody a to buď tržní (jako tomu bylo např. v Británii) nebo na základě regulace (příkladem je USA nebo Japonsko).

Nejznámější model odděleného bankovníctví funguje v USA, kde od počátků fungovaly komerční banky a investiční společnosti odděleně. Počátkem 20. století dochází k liberalizaci a postupnému proplétání komerčního a investičního bankovníctví.

Zlom přišel v roce 1933, kdy vznikl Glass-Steagallův zákon, který vznikl na popud Velké hospodářské krize, při které zkrachovalo kolem 10 000 bank (skoro 40 % všech komerčních bank). Zákon se snažil oddělit komerční od investičního bankovníctví tak, aby nedocházelo ke konfliktu zájmů. Komerční banky měly zákaz investovat a obchodovat s cennými papíry, nesměly se spojovat s firmami, které působily v investičním bankovníctví a naopak investiční společnosti se nesměly angažovat v oblasti komerčního bankovníctví. Zakázáno bylo také personální propojení komerčních bank a investičních firem (Mishkin, Earkins 2006).

Glass-Steagallův zákon měl znovu obnovit ztracenou důvěru klientů v komerční banky, eliminovat konflikt zájmů a zneužívání informací bankami. Měl zamezit proudění peněz z komerčního bankovníctví do investičního a také omezit vliv velkých bank, který by mohl mít negativní dopad na ekonomické i politické prostředí.

Už od začátku byl Glass-Steagallův zákon středem pozornosti mnoha odpůrců, kteří ho považují za bariéru v liberalizaci a univerzalizaci bankovního systému v USA. Tento zákon podle nich výrazně omezoval svobodu podnikání a snižoval konkurenceschopnost amerických bank oproti bankám zahraničním, kterých se žádná taková omezení netýkala. Mimo USA jinde ve světě podobný zákon neexistoval, pouze v Japonsku byl později přijat obdobný zákon.

Postupně docházelo k uvolňování a Glass-Steagallův zákon byl vykládán daleko liberálněji než tomu bylo po Velké hospodářské krizi. V 80. letech minulého století bylo komerčním bankám povoleno provádět některé druhy služeb investičního bankovníctví, jako bylo obchodování s komerčními papíry a hypotečními listy, makléřství, finanční poradenství při fúzích a akvizicích, upisování státních obligací. A v roce 1987 umožnil FED bankovním holdingovým společnostem vstup do investičního bankovníctví, což způsobilo hromadné skupování investičních bank velkými komerčními bankami, které chtěly využít jejich znalosti a zkušenosti v tomto sektoru. Tyto fúze vedly k vytvoření nového modelu institucionálního uspořádání, který je nazýván jako model holdingové společnosti.

Dalším významným mezníkem byl rok 1999, kdy americký senát přijal Gramm-Leach-Bliley Act, který umožnil zrušení bariér mezi komerčním bankovníctvím, investičním bankovníctvím, kolektivním investováním a pojišťovnictvím. Tento act si kladl za cíl zvýšení konkurence na americkém finančním trhu, zvýšení mezinárodní konkurenceschopnosti amerických bank a návrat bohatých klientů, kteří odešli na základě trendu sekuritizace, ke komerčním bankám (Musílek 2011, Polouček 2006).

2.2.3 Model holdingové společnosti

V modelu holdingové společnosti je komerční banka a specializovaná investiční společnost na stejné úrovni, existuje mezi nimi sesterský vztah, musí však být omezeno jejich personální, informační a obchodní propojení. Kontrolu nad nimi provádí holdingová společnost, která vystupuje jako jejich mateřská společnost a je založena za účelem kontroly činností dceřiných společností. Investiční společnost funguje jako samostatná právnická osoba, která provozuje investiční bankovníctví pod dohledem holdingové společnosti.

Nejvíce rozvinutý je tento model v USA, kde se zakládáním holdingových společností snažili obejít zákon, který zakazoval propojení komerčního a investičního bankovníctví. Federální rezervní systém se snažil tomuto modelu z počátku zabránit, ale po neúspěšném snažení, inicioval Zákon o holdingových společnostech z roku 1956, který upravoval pravidla pro založení bankovních holdingových společností. Bankovní holdingovou společností se stala holdingová společnost, která měla více než 25% podíl v licencované bance, tím to však pro ně vstoupil v platnost Glass-Steagallův zákon, který jim zakazoval vlastnit kontrolní podíl v investičních a jiných nebankovních společnostech. Postupně však docházelo k svobodnějšímu vykládání Glass-Steagallova zákona a vybrané bankovní holdingové společnosti mohly držet kontrolní podíl v investičních společnostech. To vedlo k tomu, že

americké bankovní holdingové společnosti začaly koncem 80. let a začátkem 90. let 20. století přecházet na model holdingového investičního bankovníctví.

V následující tabulce 2.2 je přehled největších bankovních holdingových společností spolu s jejich dceřinými investičními firmami.

Tab 2.2 Bankovní holdingové společnosti (USA, 1999)

Holdingová společnost	Dceřiná investiční firma	Datum povolení
Citigroup	Salomon Smith Barney	9/1998
BankAmerica	Bank of America Securities	5/1989
Bank One Corporation	Bank One Capital Markets	8/1988
The Bank of New York Company	BNY Capital Markets	6/1996
Bankers Trust New York Corp.	BT Alex Brown	4/1987
Chase Manhattan Corp.	Chase Securities	5/1987
JP Morgan & Co.	JP Morgan Securities	4/1987
Wachovia Corporation	Wachovia Capital Markets	5/1987

Pramen: Musílek 2011, s. 137

Bankovní literatura posledních let se zabývá modifikovaným modelem holdingových společností, který je znám pod odborným názvem „systém úzkých bank.“ V tomto teoretickém modelu navrhuji nové uspořádání finančního systému, ve kterém se finanční holdingové společnosti skládají z úzkých bank, které by jako jediné podléhaly bankovní regulaci, a jiných finančních institucí. Získané zdroje by mohly úzké banky umisťovat jen do bezrizikových aktiv a to ve formě pojištěných depozit (Musílek, 2011).

2.2.4 Model dceřiné společnosti

V modelu dceřiné společnosti se mateřská banka zabývá jen komerčním bankovníctvím a souběžně kontroluje svou investiční společnost, která se zabývá investičním bankovníctvím. Investiční společnost je samostatnou právní osobou a ve většině případů

je i členem burzy. Vytvoření modelu dceřiné společnosti může nastat dvěma způsoby, jak regulatorním způsobem, tak i tržním způsobem.

Hlavním cílem regulatorního modelu dceřiné společnosti je na základě regulací zabránit finančnímu, informačnímu a personálnímu propojení mezi mateřskou komerční bankou a dceřinou investiční společností. Toto opatření má zamezit konfliktu zájmů mezi investičními a komerčními obchody.

V případě tržního modelu dceřiné společnosti se mateřská banka dobrovolně rozhodne vyčlenit investiční bankovníctví do specializované investiční společnosti, která funguje jako její dceřiná společnost. Důvodem tohoto oddělení komerčního bankovníctví od investičního bankovníctví je efektivnější kontrola nákladů a rozdělení rizika z investic od rizika spojeného s komerčním bankovníctvím (Musílek, 20011).

2.3 Produkty investičního bankovníctví

Hlavními produkty investičního bankovníctví jsou investice do cenných papírů, obchod s cennými papíry na sekundárních trzích, účast na emisích cenných papírů na primárních trzích, tvorba kapitálových struktur společností. Další služby, které investiční bankovníctví nabízí, jsou poradenské služby při investicích a správa aktiv klientů.

2.3.1 Emise cenných papírů

Emisí cenných papírů se přelévají volné finanční prostředky od investora k emitentovi cenného papíru. Většina emitentů z důvodu složitosti tohoto procesu využívá služeb investičních bank nebo jiných investičních zprostředkovatelů, kteří mají potřebné znalosti a zkušenosti, jenž jsou důležitým předpokladem pro úspěch emise.

Investiční banka se dostává do pozice manažera emise, ten celou emisí cenných papírů řídí a ve spolupráci se svým klientem stanoví postup, jakým bude emise postupovat. Nelze stanovit jednotný průběh pro všechny emise, kvůli specifčnosti každé z nich. Nedílnou součástí všech emisí cenných papírů je příprava jejich dokumentace, např. se sestavuje prospekt emitenta, který obsahuje informace o cenném papíru, emitentovi a důvody jeho vydání. Manažer emise většinou také zařizuje povolení emise, stanovuje emisní kurz a objem emise. Poté se určí marketingová strategie a probíhá prezentace emise potenciálním investorům.

Náklady emise cenných papírů se odvíjí od řady faktorů jako např. výše poplatků manažera emise (tabulka 2.3), objemu emise, způsobu úpisu emise, poplatky za registrace emise, době splatnosti cenného papíru a v neposlední řadě na situaci na trhu a poptávce po těchto cenných papírech. Na nákladovost (emitenta) a výnosnost (investora) emise má vliv i kvalita manažera emise, který může náklady výrazně snížit.

Tab. 2.3 Příjmy z poplatků největších amerických investičních bank (v mil. USD, 2011-2012)

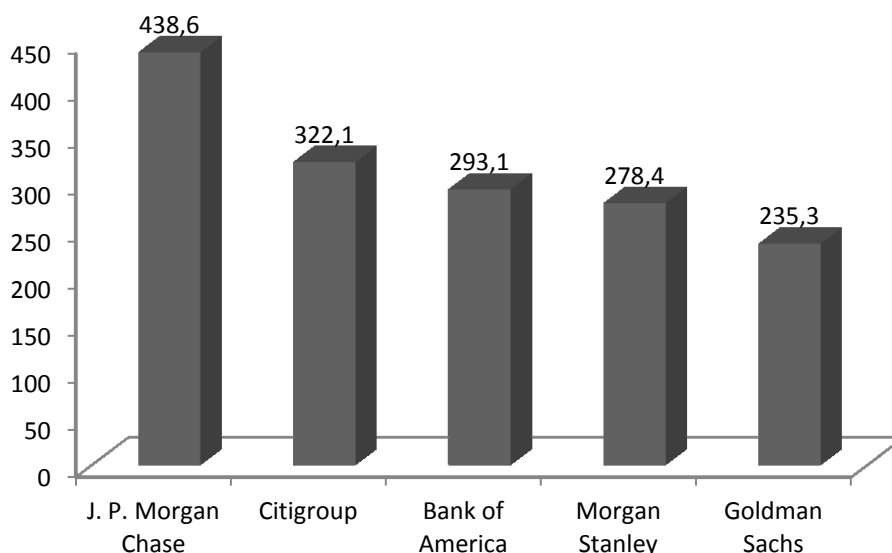
Banka	2011	2012
Bank of America	2 886	3 362
JP Morgan Chase	2 886	3 252
Citigroup	1 954	2 309
Goldman Sachs	1 283	1 964
Morgan Stanley	1 359	1 669
Celkem	10 368	12 556

Pramen: nasdaq.com, vlastní úprava

U větších emisí se často sestavuje emisní konsorcium pro rozložení rizika emise na více subjektů. Jak uvádí Polouček (2006) konsorcium může být trojího typu a to ručitelské, komisionářské nebo prodejní. Ručitelské konsorcium skoupí celou emisi od emitenta a prodává ji na vlastní jméno, vlastní účet a také přebírá riziko. Emitenta už nemusí zajímat, jestli se emise na trhu úspěšně prodá, protože on už za ní dostal zaplacené a nyní je to starostí banky. Pro banku je to nejrizikovější způsob upisování emise, proto jsou cenné papíry často podhodnocené, aby banka následně neměla problém je na trhu prodat investorům. Rozdíl mezi nákupní a prodejní hodnotou cenného papíru (tzv. spread) je pro banku zisk nebo v případě neúspěchu ztrátou. Na rozdíl od ručitelského konsorcia komisionářské konsorcium obchoduje sice na vlastní jméno, ale na cizí účet a riziko. Banka nekupuje cenné papíry, pouze je prodává a zisk z prodeje plyne emitentovi. Tento druh emise se většinou používá u rizikovějších cenných papírů. Prodejní konsorcium vystupuje cizím jménem, na cizí účet a riziko. V případě neúspěšnosti prodeje cenných papírů na tom prodělá emitent. U komisionářského a prodejního konsorcia jsou pro banku odměnou provize, které se odvíjí od objemu prodaných cenných papírů.

Následující graf 2.1 zobrazuje největší upisovatele v upisování akcií v roce 2012. Nejvíce se dařilo bankovnímu gigantu J.P. Morgan Chase, který upsal akcie v hodnotě 438,6 mld. USD.

Graf 2.1 Nejlepší americké investiční banky v upisování cenných papírů v roce 2012 (v mld. USD)



Pramen: nasdaq.com, vlastní úprava

2.3.2 Investice a obchody s cennými papíry

Investice a obchody s cennými papíry jsou jedním z hlavních pilířů investičního bankovníctví a to jak na primárních trzích cenných papírů, tak i na sekundárních trzích. Při obchodování na vlastní účet je pro banku ziskovou složkou rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou cenného papíru, banka tedy nese riziko změn kurzu cenného papíru. U obchodů na cizí účet je nositelem tržního rizika samotný klient banky, pro kterého daný obchod s cennými papíry investiční banka uskutečňuje a její ziskovou položku tvoří provize z tohoto obchodu.

Na primárních a sekundárních trzích nepůsobí jen investiční banky, ale i různé další společnosti, které s cennými papíry obchodují. Většina z nich funguje na veřejném trhu, kde plní funkci tvůrců trhu a stanovují nákupní a prodejní ceny cenných papírů (tzv. kotování).

Zprostředkovatelské obchody se řadí k nejoblíbenějším druhům obchodů investičních bank, protože banka funguje pouze jako prostředník. V případě nákupu cenného papíru financuje klient nákup ze svých zdrojů, resp. v případě prodeje cenného papíru, který klient

vlastní. Nejvíce se využívají dva typy příkazů a to nelimitovaný a limitovaný příkaz. Nelimitovaný příkaz znamená příkaz k nákupu nebo prodeji cenného papíru za nejvýhodnější cenu na trhu. U limitovaného příkazu si klient stanoví maximální cenu, za jakou je ochotný cenný papír koupit, u prodeje cenného papíru si klient stanoví minimální cenu, za kterou ho chce prodat. Existují i další druhy limitů, které si klient může stanovit, jako např. kurz cenného papíru.

Dalším druhem obchodů, které investiční bankovníctví nabízí, jsou maržové obchody. Investiční banka poskytne úvěr svému klientovi, který za něj koupí cenné papíry. Tento úvěr je většinou zaručen marží, kterou složil klient na účet banky, a koupenými cennými papíry. Z obav negativních důsledků spekulací jsou maržové obchody v USA regulované a je stanovena stanovená hodnota počáteční marže (je to marže v okamžiku koupě) na 50 %. Udržovací marží (marže v průběhu platnosti smlouvy) si investiční banky stanoví minimální hodnotu, kterou musí mít klient na svém účtu (Kuchta 2008, Polouček 2006).

2.3.3 Tvorba kapitálové struktury firem a treasury management

Tvorba kapitálové struktury firem tvoří jeden z významných produktů investičního bankovníctví. V oblasti tvorby kapitálové struktury firem se uskutečňují spíše primární emise dluhopisů než akcií. Na rozdíl od jiných poradců a komerčních bankéřů, kteří si většinou finanční prostředky půjčují, se investiční bankéř pokouší potřebné zdroje financování firmy získat na kapitálovém trhu. Aby mohl najít nejvhodnější finanční zdroje, musí provést analýzu kapitálové struktury podniku a vyhodnotit investiční možnosti firmy. Ze získaných poznatků z provedené analýzy sestaví finanční model, podle kterého budou financovány budoucí investice firmy.

Treasury management má za úkol zajistit dostatečnou likviditu společnosti a zmírnit provozní a finanční riziko. Zahrnuje veškeré činnosti související s řízením hotovosti, rezerv, měn, kontroluje příjmovou i výdajovou složku peněžních toků a k dalším z důležitých činností patří uskutečňování styku s bankami. Oddělení treasury managementu jsou důležitá hlavně u velkých nadnárodních společností, které obchodují v zahraničních měnách a jsou vystaveny měnovému riziku (Polouček, 2006).

2.3.4 Sekuritizace

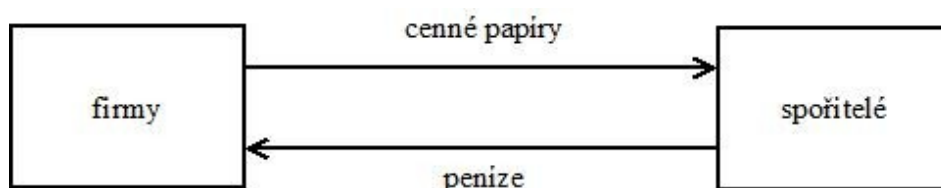
Pojem sekuritizace se poprvé objevil v 70. letech v USA, kdy se účastníci trhu snažili přenést riziko z nesplnění závazků na ostatní subjekty prostřednictvím nových finančních instrumentů. Až do 80. let byla sekuritizace nejčastěji používána u hypotečních úvěrů a kolem 25 % těchto úvěrů bylo sekuritizováno. Z tohoto důvodu daleko častěji než banky sekuritizaci využívaly spořitelny.

Proces sekuritizace se zakládá na spojení aktiv podobného typu (např. hypoteční úvěry, leasingové úvěry, studentské půjčky), ze kterých plynou předem známé peněžní toky. Tento celek je posléze prodán instituci, která nepodléhá bankovní regulaci např. investičním bankám. Investiční banky vytvoří na základě budoucích peněžních toků nebo hodnoty podkladových aktiv obchodovatelný cenný papír, který je přes následnou emisi prodán investorům. Banky se tedy zbaví méně likvidních aktiv a získají finanční prostředky k dalším úvěrovým aktivitám.

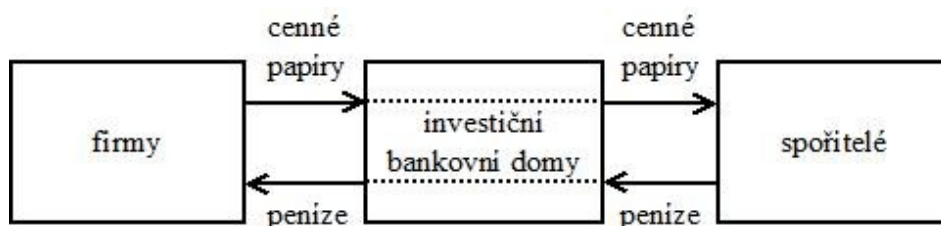
Následující schéma 2.1 ukazuje přímé a nepřímé financování, které se dá rozdělit na dva typy a to na financování prostřednictvím investičních bank a na financování prostřednictvím finančních zprostředkovatelů. Sekuritizace je způsob přímého financování, kdy jsou vynecháni běžní zprostředkovatelé a investiční společnosti kupují cenné papíry, které byly emitované ze souhrnu vytvořeného investičními bankami jako přímé cenné papíry.

Schéma 2.1 Přímý a nepřímý transfer úspor k firmám

I. Přímý transfer



II. Nepřímý transfer prostřednictvím investičních bankéřů



III. Nepřímý transfer prostřednictvím finančního zprostředkovatele



Pramen: Polouček 2006, s. 414, vlastní úprava

Nejčastěji se sekuritizace využívá u hypotečních úvěrů. Banka poskytne svým klientům hypoteční úvěr na bydlení, ten je následně prodán investiční bance, která dá dohromady více takovýchto úvěrů a vytvoří obchodovatelný cenný papír zajištěný splátkami z hypotečních úvěrů.

V současnosti se sekuritizace nevyužívá pouze u hypotečních úvěrů, ale setkáme se s ní také u leasingových úvěrů, spotřebitelských úvěrů, pohledávek z nájmu, pohledávek z autorských práv, pohledávek pojištěoven z předepsaného pojistného a v neposlední řadě u pohledávek z kreditních a debetních karet. První sekuritizace nehypotečních aktiv se uskutečnila v roce 1985, kdy byly na trhu nabídnuty cenné papíry v hodnotě 60 mil. USD. Cenné papíry byly kryty úvěry poskytnutými na nákup automobilů. V následujícím roce proběhla první sekuritizace pohledávek z kreditních karet, která dosahovala objemu 50 mil. USD.

Z pohledu účetnictví je možné na sekuritizaci pohlížet dvěma odlišnými způsoby a to jako na prodej nebo na financování. Záleží na tom, zda banka poskytne na úvěr garanci proti nezaplacení nebo tuto garanci neposkytne. Jestliže banka tuto garanci proti nesplacení neposkytne a pouze převede úvěry na druhý subjekt za úplatu, tak je to prodej. V případě prodeje do bilance banky nevstupují ani cenné papíry, ani úvěr. Pokud se v bilanci banky neobjeví, tak je to pro ni spojeno s řadou výhod a úspor nákladů, protože na aktiva mimo bilanci se nevztahují podmínky na kapitálovou přiměřenost, pojištění vkladů a nemusí se tvořit rezervy.

V případě, že banka garanci poskytne a chrání kupujícího před nesplacením, se jedná o financování. U financování je úvěr stále zaznamenáván v bilanci banky pod položkou garance a bance vzniknou závazky z prodaných cenných papírů (Mishkin, Eakins 2006, Polouček 2006).

3 Ukazatele a výsledky hospodaření investičních bank

V úvodu této kapitoly jsou popsány poměrové ukazatele rentability aktiv a vlastního kapitálu, které byly použity v následující kapitole pro srovnání rentability vybraných bank v daném období. V druhé části kapitoly se seznámíme s hospodařením vybraných bank během finanční krize. Mezi vybranými bankami jsou dvě klasické investiční banky Goldman Sachs a Morgan Stanley, dále Deutsche Bank, která zastupuje model univerzálního investičního bankovníctví a dva představitelé modelu holdingové společnosti J.P. Morgan Chase a Bank of America.

3.1 Ukazatele rentability

Pro hodnocení výnosnosti banky jsou velmi oblíbené poměrové ukazatele rentability z důvodů jejich jednoduchosti a snadnosti srovnání s ostatními bankami. Důležité u těchto ukazatelů je sledovat jejich vývoj v čase, pouze jeden samotný výsledek těchto ukazatelů má jen omezenou vypovídací hodnotu.

3.1.1 Ukazatel rentability aktiv (ROA)

Tento ukazatel je důležitý především pro pracovníky managementu banky a udává jim informace o tom, jak efektivně jejich aktiva generují zisk. Ukazatel ROA poměruje čistý zisk po zdanění s celkovými aktivy banky a vypočte se:

$$ROA = \frac{\text{Čistý zisk po zdanění}}{\text{Celková aktiva}}$$

3.1.2 Ukazatel rentability kapitálu (ROE)

Na rozdíl od ukazatele ROA je ukazatel ROE sledován především akcionáři banky, protože udává úspěšnost jejich investice. Tento poměrový ukazatel vyjadřuje míru výnosu kapitálu banky, který poměruje s čistým ziskem po zdanění:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk po zdanění}}{\text{Kapitál}}$$

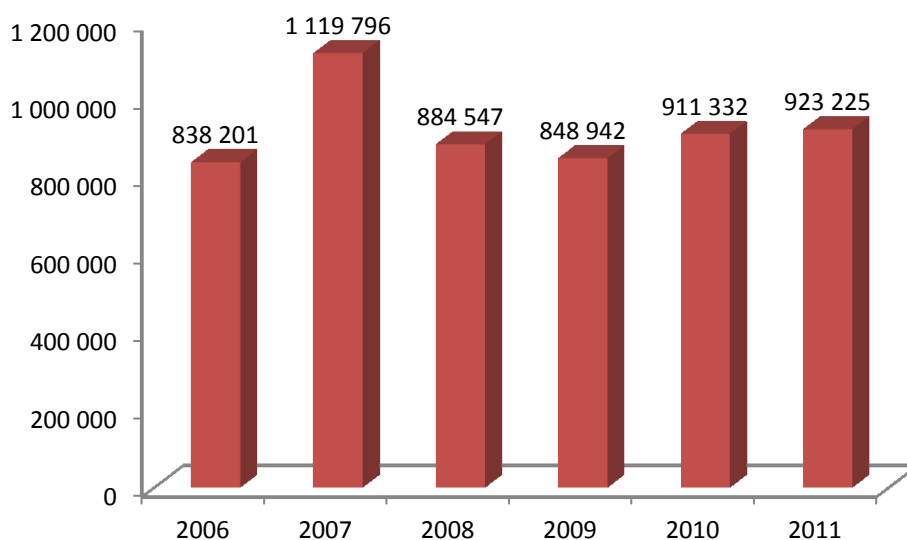
3.2 Výsledky hospodaření vybraných bank

3.2.1 Goldman Sachs

Mezi nejdůležitější světové banky řadíme banku Goldman Sachs, která se zabývá investičním bankovníctvím, obchodováním s cennými papíry, řízením investic a dalšími finančními službami. V roce 1869 ji založil německý imigrant Marcus Goldman a o několik let později se v roce 1885 k němu připojil jeho zeť Samuel Sachs. Sídli v New Yorku a ve svých pobočkách po celém světě zaměstnává více než 33 000 zaměstnanců.

Na grafu 3.1 je zobrazen vývoj aktiv Goldman Sachs v letech 2006 až 2011. V roce 2007 hodnota aktiv strmě vzrostla o 34 %, největší vliv na tento růst měla finanční aktiva, která se zvýšila téměř o 120 mld. USD, výraznější zvýšení hodnot zaznamenala i následující aktiva - zapůjčené cenné papíry (58 mld.), pohledávky (55 mld.), hotovost a cenné papíry (40 mld.). V následujícím roce se vlivem finanční krize a špatných podmínek na finančních trzích celková aktiva opětovně snížila na podobnou hodnotu jako v roce 2007. K většímu snížení došlo u aktiv, která zapříčinila růst celkových aktiv v roce 2008 (finanční aktiva, zapůjčené cenné papíry, pohledávky). V dalších letech už míra volatility celkových aktiv nebyla tak výrazná.

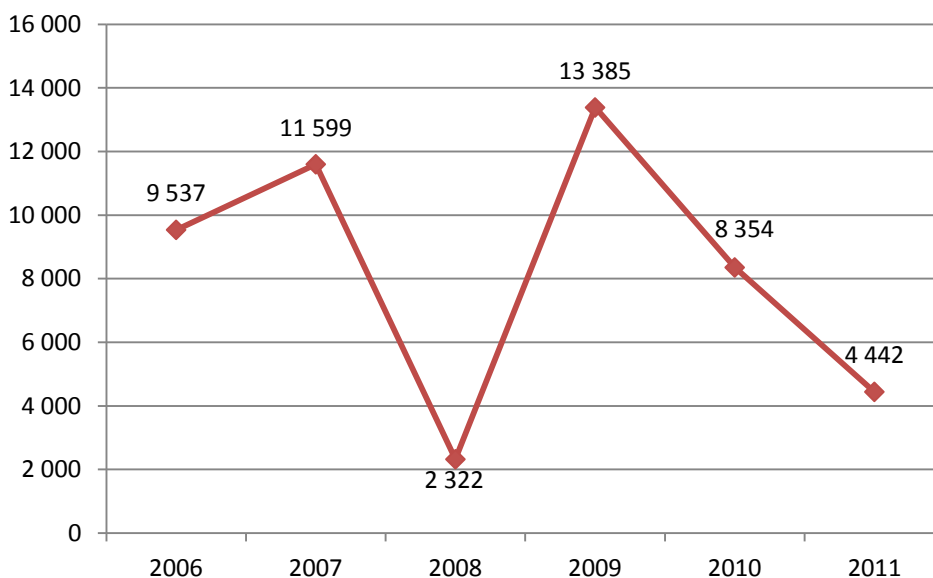
Graf 3.1 Celková aktiva Goldman Sachs v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



Pramen: goldmansachs.com, vlastní úprava

V posledních letech byl vývoj čistého zisku banky Goldman Sachs (graf 3.2) velice nevyrovnaný. Nepříznivé podmínky na finančních trzích v roce 2008 se projevíly nejen u celkových aktiv a pokles banky zaznamenala také u vývoje čistého zisku, který klesl z 11,6 mld. USD v roce 2007 na 2,3 mld. USD v roce 2008. Bylo to hlavně způsobeno snížením výnosů (včetně čistých úrokových výnosů) na pouhých 22 mld. USD, v porovnání s rokem 2007 to činilo pokles o 52 %. Tento pokles byl hlavně způsoben snížením výnosů z poskytování úvěrových produktů v oblasti obchodování a investic. V roce 2009 Federální rezervní systém provedl opatření, kterými chtěl povzbudit upadající trh a zvýšit likviditu finančních institucí. V reakci na tato opatření se zvýšil zájem o úvěrové produkty a došlo k více než dvojnásobnému růstu výnosů. Hodnota čistého zisku se razantně zvýšila na 13 385 mld. USD, tento nárůst odrážel hlavně zlepšení situace v oblasti obchodování a investic, kde výnosy vzrostly z 8 mld. USD na 28 mld. USD. V následujících dvou letech kvůli nezlepšující se atmosféře na finančních trzích, docházelo k postupnému snižování čistého zisku až na 4,4 mld. USD v roce 2011. Nejvíce se na tomto snížení podepsaly nižší výnosy z oblasti tvorby trhu, které spadly z 22 mld. USD v roce 2009 na 9 mld. USD v roce 2011.

Graf 3.2 Čistý zisk Goldma Sachs v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



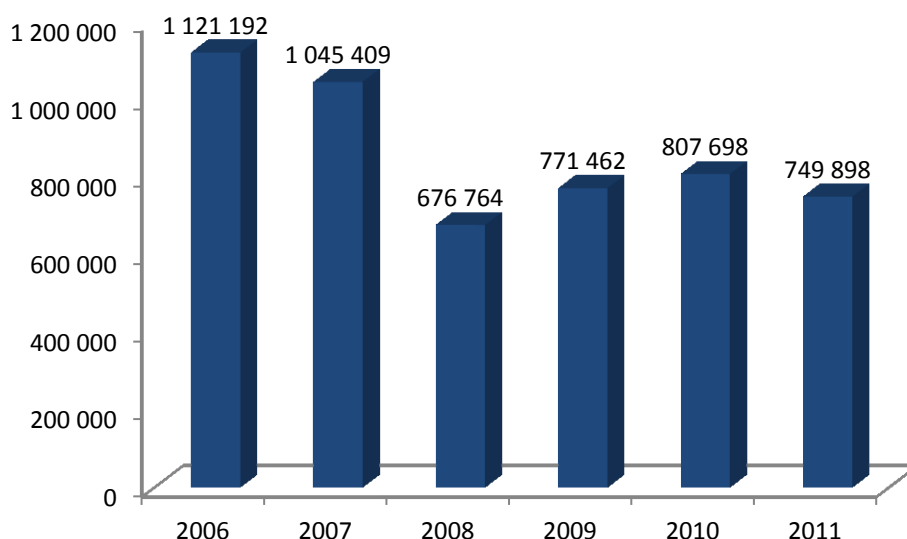
Pramen: goldmansachs.com, vlastní úprava

3.2.2 Morgan Stanley

Morgan Stanley je spolu s Goldman Sachs další klasickou investiční bankou, která se řadí k vedoucím světovým společnostem v oblasti finančních služeb. Byla založena v roce 1935 Henry S. Morganem a Haroldem Stanleyem jako reakce na Glass-Steagallův zákon, který oddělil komerční a investiční bankovníctví. Společnost zaměstnává více než 57 000 lidí a její pobočky najdeme v 42 zemích po celém světě.

Na grafu 3.3 vidíme vývoj hodnoty aktiv Morgan Stanley v letech 2006 až 2011. V tomto období se hodnota aktiv snížila z 1 121 mld. v roce 2006 na necelých 750 mld. USD v roce 2011, což činí pokles o 371 mld. USD. K největšímu propadu aktiv došlo mezi roky 2007 a 2008, kdy se do hospodaření banky projevila krize na finančních trzích. Největší propad na straně aktiv nastal u zapůjčených cenných papírů, kde se hodnota snížila z 240 mld. na 88 mld. USD. Kromě toho se výrazněji propadly i hodnoty finančních aktiv, které klesly bez mála o 100 mld. na 280 mld. USD v roce 2008. V následujících dvou letech se hodnota aktiv postupně zvyšovala až na 808 mld. USD, k opětovnému poklesu došlo v roce 2011, tento pokles však nebyl tak výrazný jako v roce 2008.

Graf 3.3 Celková aktiva Morgan Stanley v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)

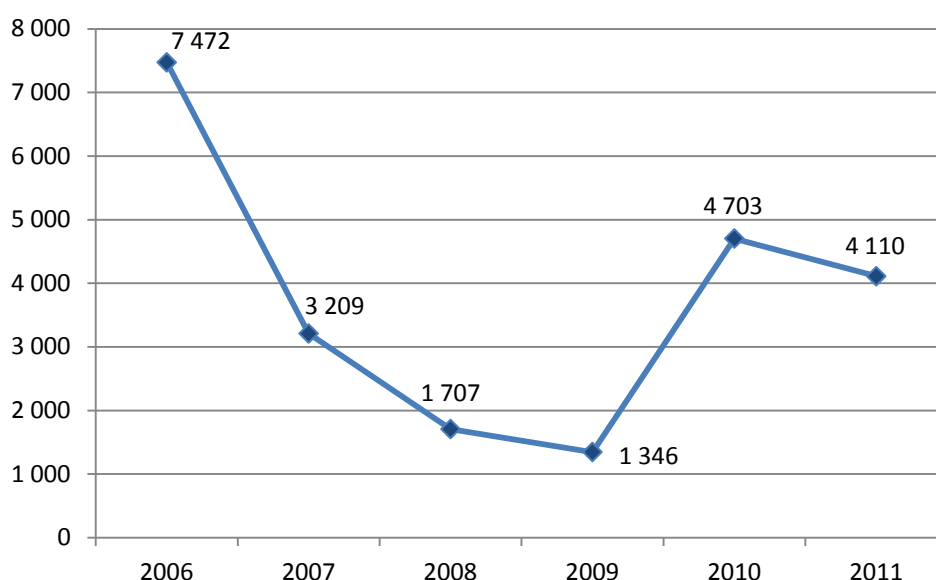


Pramen: morganstanley.com, vlastní úprava

Od roku 2006 se hodnota čistého zisku Morgan Stanley začala markantně snižovat (graf 3.4) až se v roce 2009 dostala na 1 346 mld. USD, což znamenal pokles o více než 6 mld. USD během tří let. Největší propad nastal mezi lety 2006 a 2007, kdy se začala

projevovat finanční krize a zvýšená nejistota na finančních trzích způsobila pokles celkových výnosů o více než 1 mld.. Hlavní příčinou však bylo zvýšení provozních nákladů o 3 mld. USD, což v součtu s poklesem celkových výnosů znamenalo snížení čistého zisku o 4 mld. USD. Hlavní podíl na tomto snížení nesl propad výnosů z obchodování a růst nákladů na kompenzace a odměny. V roce 2008 už snižování čistého zisku nebylo tak výrazné díky úsporám v nákladech o necelé 3 mld. USD. Zlepšení přišlo v roce 2010, kdy díky vyšším výnosům o 8 mld. čistý zisk vzrostl na 4 703 mld. USD. V roce 2011 byl po mírném snížení čistý zisk 4 110 mld. USD.

Graf 3.4 Čistý zisk Morgan Stanley v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



Pramen: morganstanley.com, vlastní úprava

3.2.3 Deutsche Bank

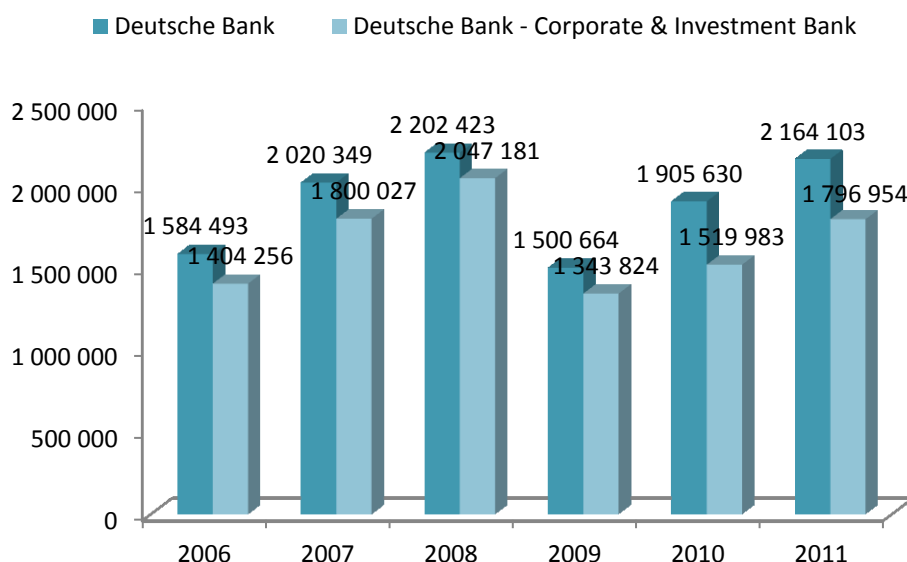
Deutsche Bank je jedna nejvýznamnějších světových bank a byla založena v roce 1870. Hlavní sídlo má v německém Frankfurtu a její pobočky najdeme po celém světě včetně Prahy. Dohromady ve všech svých pobočkách zaměstnává více než 100 000 zaměstnanců. Společnost je rozdělena do tří divizí:

- Corporate & Investment Bank, která se zabývá obchodováním na kapitálových trzích, firemním poradenstvím a treasury managementem, tato divize tedy působí v oblasti investičního bankovníctví,

- Private Clients and Asset Management, ta je zaměřena spíše na retailové bankovníctví,
- Corporate Investment zahrnuje obchody, které nejsou jádrem jejího podnikání.

DB v roce 2011 disponovala aktivy v hodnotě více než 2 100 mld. EUR (graf 3.5) a vlastním kapitálem 54,7 mld. EUR. Největší podíl z celkových aktiv spravuje divize obchodního bankovníctví (téměř 90%). Od roku 2006 můžeme zaznamenat vzestupnou tendenci hodnot celkových aktiv. V roce 2009 ovšem v reakci na probíhající finanční krizi došlo k výraznému snížení o 700 mld. EUR. Největší podíl na tom mělo snížení hodnoty finančních aktiv z 1 624 mld. na 965 mld. EUR. V následujících letech výše celkových aktiv opět rostla.

Graf 3.5 Celková aktiva Deutsche Bank v letech 2006 – 2011 (v mil. EUR)

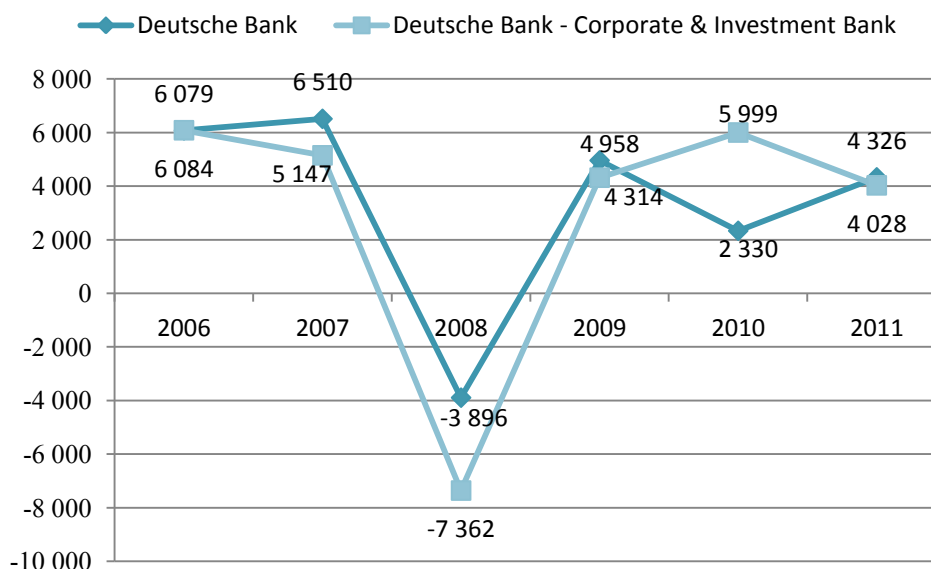


Pramen: db.com, vlastní úprava

V následujícím grafu 3.6 je znázorněn vývoj čistého zisku od roku 2006 do roku 2011. V grafu vidíme výrazný propad čistého zisku v roce 2008, který se zastavil až na ztrátě 3,9 mld. EUR. Ještě vyšší ztráty dosáhla divize Corporate & Investment Bank, ty se ale podařilo zmírnit ziskem ostatních divizí DB (Deutsche Bank), které jsou zaměřeny na komerční bankovníctví. Hlavní příčinou byl pokles výnosů (bez započtení úroků), které se proti roku 2007 snížily z 21,9 mld. na pouhou 1 mld. EUR, tedy více než dvacetinásobně. Na pokles výnosů měla největší vliv položka zisků (ztrát) z finančních aktiv, která se ze zisku necelých 8 mld. dostala do ztráty bez mála 10 mld. EUR. Od roku 2008 už nejvýnosnější položkou

nejsou výnosy z provizí a poplatků, ale výnosy z úroků. Po tomto propadu se hodnoty čistého zisku vrátily do kladných hodnot v roce 2009 na téměř 5 mld. EUR. Přes zvýšení zisku divize Corporate & Investment Bank v následujícím roce celkový zisk DB opět klesl, kvůli ztrátě divize Corporate Investment.

Graf 3.6 Čistý zisk Deutsche Bank v letech 2006 – 2011 (v mil. EUR)



Pramen: db.com, vlastní úprava

3.2.4 Bank of America

Bank of America je jedna z největších bankovních holdingových společností nabízející finanční služby. Její historie sahá až do roku 1904, kdy Amadeo Giannini založil společnost Bank of Italy. V roce 1928 se Bank of Italy spojila se společností Bank of America Los Angeles a od roku 1930 je známá pod současným názvem Bank of America, která v současnosti sídlí v Charlotte v Severní Karolině. Bank of America působí ve více jak 40 zemích napříč Amerikou, Evropou, Afrikou, Středním východem a Asií, kde je dohromady zaměstnáno okolo 260 000 lidí.

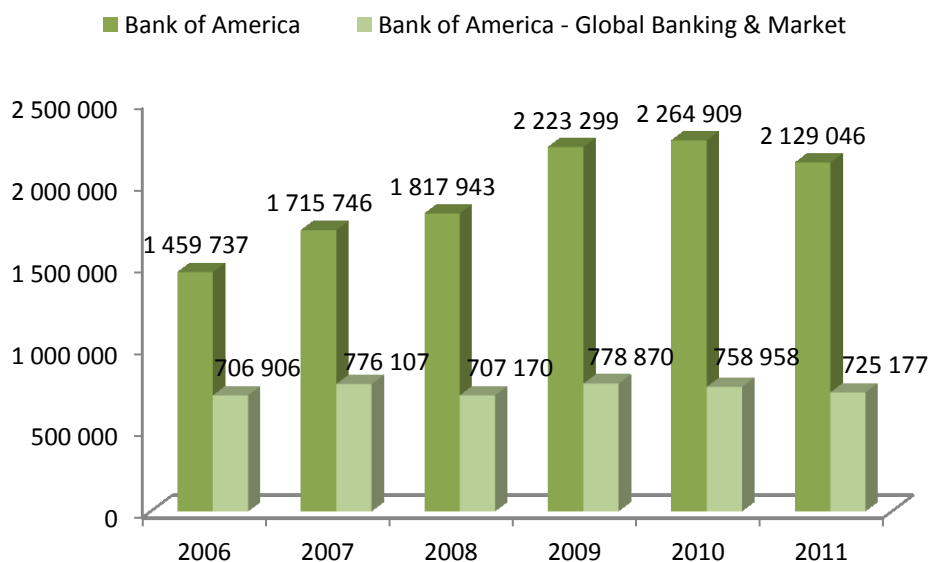
Bank of America poskytuje širokou škálu služeb pro občany, firmy a instituce. Společnost je podle typu poskytovaných služeb rozdělena do 6 segmentů: Deposits (hlavně retailové bankovníctví), Card services (služby související s poskytováním kreditních a debetních karet), Consumer Real Estate Services (hypotéční služby), Global Commercial

Banking (firemní bankovníctví), Global Banking & Markets (investiční bankovníctví), Global Wealth & Investment Management (služby související s řízením majetku klientů).

Na následujícím grafu 3.7 je zachycen vývoj celkových aktiv Bank of America a také vývoj aktiv segmentu zaměřeného na investiční bankovníctví. I přes vzrůstající problémy finančního sektoru hodnota celkových aktiv Bank of America v letech 2006 až 2008 pozvolna rostla a v roce 2009 zaznamenala nárůst o 400 mld. USD. Tento vysoký nárůst byl hlavně způsoben na straně aktiv zvýšením hotovosti o 90 mld., prostředků a cenných papírů o 87 mld. a ostatních aktiv o 67 mld.. Na straně závazků se zvýšil dlouhodobý dluh o 170 mld. a vklady o 109 mld. USD. K tomuto navýšení došlo hlavně kvůli převzetí jednoho z největších poskytovatelů hypoték v USA Countrywide Financial a investiční banky Merrill Lynch v roce 2008. V dalších dvou letech se hodnota aktiv příliš neměnila a v roce 2011 činila 2 129 mld. USD.

Segment Global Banking & Market zabývající se investičním bankovníctvím přes špatnou situaci na finančních trzích nezaznamenal v letech 2006 až 2011 výraznější volatilitu hodnot aktiv.

Graf 3.7 Celková aktiva Bank of America v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



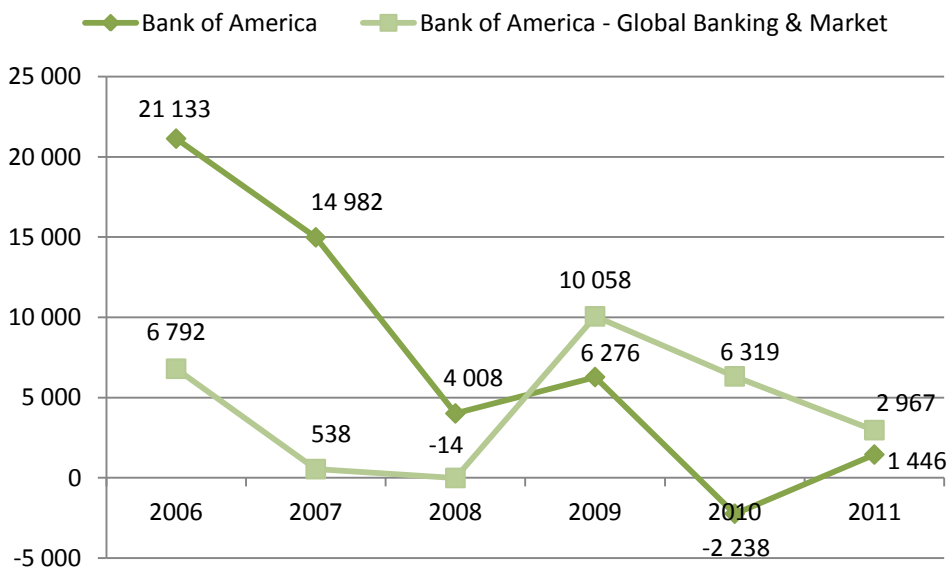
Pramen: bankofamerica.com, vlastní úprava

Bank of America zaznamenala v letech 2006 až 2011 propad čistého zisku o 93 % z 21,1 mld. na pouhých 1,5 mld. USD, viz graf 3.8. Tento pokles byl hodně ovlivněn obavami z finanční krize a banka se rozhodla postupně navyšovat rezervy na úvěrové ztráty, aby zajistila

dostatečnou likviditu. V roce 2007 nastal propad čistého zisku o necelých 11 mld. USD v důsledku snížení celkových výnosů o 6 mld. USD, konkrétně se na tom nejvíce podílel pokles výnosů z obchodního účtu z 3 mld. do ztráty téměř 5 mld. USD. Největší pokles čistý zisk zaznamenal v roce 2008, kdy došlo k již zmíněnému zvýšení rezerv na úvěrové ztráty z 8,4 mld. na 26,8 mld. USD. Po mírném zvýšení čistého zisku v roce 2009 následovalo opět snížení až do ztráty 2,2 mld. USD, když se začaly projevovat problémy v oblasti hypotečních služeb a služeb souvisejících s poskytováním kreditních a debetních karet.

Pokles celkového čistého zisku Bank of America v roce 2007 měl na svědomí segment investičního bankovníctví, který zaznamenal již zmíněnou ztrátu z výnosů obchodního účtu a výnosy z investičního bankovníctví tak klesly z 21 mld. na 13 mld. USD. Tento pokles nestačily zmírnit ani segmenty komerčního bankovníctví, naopak o rok později došlo i u nich k poklesu zisku o 10 mld. USD a celkový zisk se tak snížil na 4 mld. USD. V následujících letech byl zisk z investičního bankovníctví vyšší než zisky z jednotlivých segmentů komerčního bankovníctví a kompenzoval tak ztrátu ze segmentů poskytující hypoteční služby a služby spojené s poskytováním kreditních a debetních karet.

Graf 3.8 Čistý zisk Bank of America v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



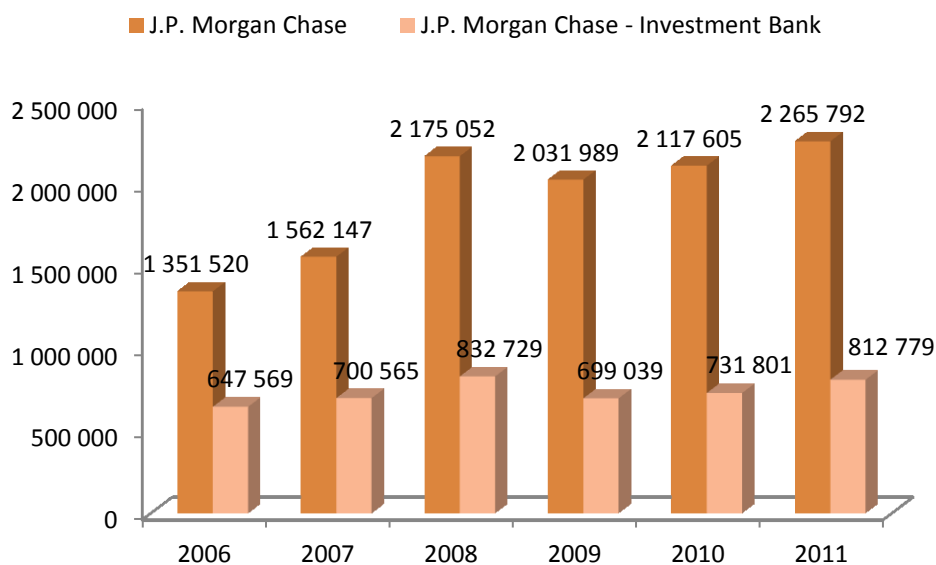
Pramen: bankofgamerica.com, vlastní úprava

3.2.5 J.P. Morgan Chase

Společnost vznikla v roce 2000 spojením J.P. Morgan & Company a Chase Manhattan Bank, která byla založena už v roce 1799 a je jednou z nejstarších bank na světě. J.P. Morgan Chase působí ve více než 60 zemích po celém světě a ve svých pobočkách zaměstnává přes 260 000 lidí. Společnost nabízí široké portfolio služeb a podle náplně poskytovaných služeb se dělí na 6 segmentů: Investment Bank (emise cenných papírů, tvorba trhu, řízení úvěrových portfolií), Retail Financial Services (spotřebitelské a obchodní bankovníctví, hypoteční služby), Card Services & Auto (služby spojené s platebními kartami a bankomaty), Commercial banking (firemní bankovníctví, komerční úvěry, realitní bankovníctví), Treasury&Securities Services (treasury management a služby spojené s cennými papíry), Asset Management (osobní bankovníctví, řízení investic).

Dle velikosti aktiv je J.P. Morgan Chase druhá největší banka na světě a největší banka v USA. V roce 2011 hospodařila s aktivy v hodnotě 2 266 mld. USD, viz graf 3.9. K výraznějšímu nárůstu aktiv z 1 562 mld. na 2 175 mld. USD mezi lety 2007 a 2008 došlo, z důvodu převzetí investiční banky Bear Stearns a spořitelny Washington Mutual, které byly na pokraji bankrotu. Největší nárůst na straně aktiv nastal u poskytnutých úvěrů, které vzrostly přibližně o 210 mld. USD a na straně závazků vzrostly vklady o necelých 270 mld. USD.

Graf 3.9 Celková aktiva J.P. Morgan Chase v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)

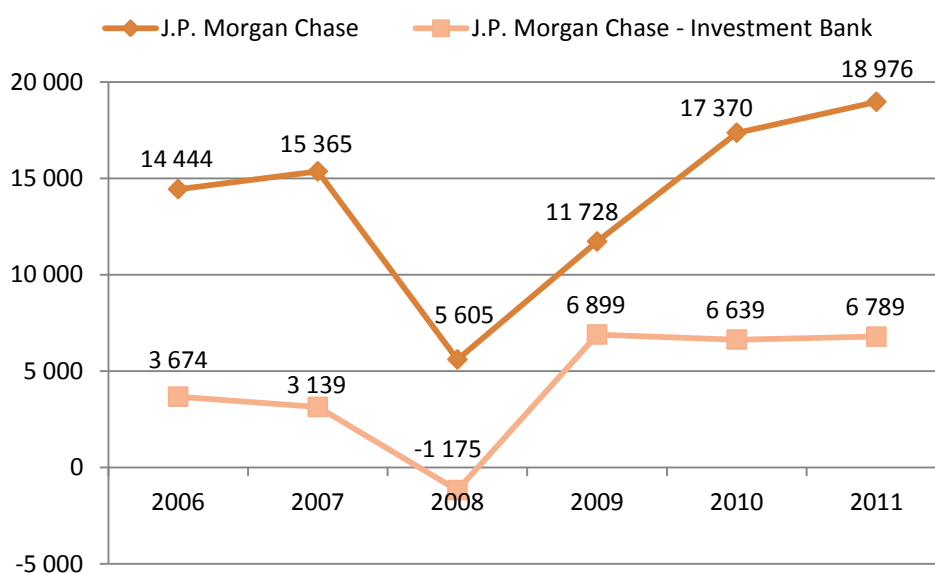


Pramen: jpmorganchase.com, vlastní úprava

Největším podílem z celkové hodnoty aktiv společnosti disponuje segment Investment Bank s téměř 813 mld. USD v roce 2011, ostatní segmenty disponují s výrazně menší hodnotou aktiv. U vývoje aktiv segmentu Investment Bank nedochází k výraznějším výkyvům a jeho volatilita je vcelku vyrovnaná. K většímu nárůstu o 132 mld. USD došlo jen v roce 2008, kdy byla převzata již zmíněná investiční banka Bear Stearns. V následujícím roce se však aktiva vrátila na skoro stejnou hodnotu jako v roce 2007.

Jak je patrné z grafu 3.10, tak v roce 2008 došlo k propadu čistého zisku společnosti o více než 60 % a to z 15,4 mld. na 5,6 mld. USD. Snížení čistého zisku nejvíce ovlivnilo zvýšení rezerv na úvěrové ztráty, kvůli nepředvídatelné situaci na finančních trzích, a bylo do nich umístěno skoro 21 mld., oproti necelým 7 mld. USD v předchozím roce. Propad nastal u výnosů z hlavních transakcí, které si připsaly ztrátu 10,7 mld. USD, v předešlém roce při tom dosáhly výnosů 9 mld. USD. Pokles výnosů z hlavních transakcí byl z velké části vykompenzován zvýšenými výnosy z úroků o 12 mld. a celkové výnosy tak klesly jen o 4 mld. USD. V dalším roce čistý zisk J.P. Morgan Chase vzrostl na 11,7 mld. a v roce 2011 dosáhl skoro 19 mld. USD. Růst byl způsoben postupným navyšováním výnosů z úroků, které se od roku 2006 více než zdvojnásobily, a výnosů z hlavních transakcí, ty se dostaly ze ztráty v roce 2008 a znovu dosahovaly výnosů kolem 10 mld. USD.

Graf 3.10 Čistý zisk J.P.Morgan Chase v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



Pramen: jpmorganchase.com, vlastní úprava

Druhá křivka zachycuje vývoj čistého zisku segmentu investičního bankovníctví, který se dostal kvůli přetrvávající nejistotě a problémům na finančních trzích v roce 2008 do ztráty. Ztráta i přes zvýšení výnosů z úroků o 6 mld. USD činila přibližně 1,2 mld. USD a byla způsobená výše zmíněným propadem výnosů z transakcí. Jen u investičního bankovníctví se výnosy z transakcí propadly ze 4,4 mld. do ztráty 7 mld. USD. K poklesu čistého zisku došlo i v jiných segmentech společnosti J.P. Morgan Chase konkrétně u Retail Financial Services a Card Services & Auto. Jejich pokles se v obou případech pohyboval okolo 2 mld. USD v roce 2008 a pokračoval i v dalším roce, kdy se segment Retail Financial Services dostal do ztráty 335 mil. USD a segment Card Services & Auto dokonce do ztráty ve výši 1,8 mld. USD. Naopak čistý zisk z investičního bankovníctví J.P. Morgan Chase v roce 2009 vzrostl ze ztráty 1,2 mld. na necelých 7 mld. USD. V následujících letech byl vývoj čistého zisku stabilní a docházelo jen k mírnému kolísání hodnot v rozmezí 660 mil. USD.

4 Analýza dopadů finanční krize

Úvodní část této kapitoly nás uvede do problematiky finanční krize, kde jsou analyzovány a popsány hlavní příčiny vzniku finanční krize. Dále je pomocí jednotlivých událostí nastíněn její průběh v letech 2007 a 2008. V druhé části kapitoly je analýza dopadů finanční krize na investiční banky a srovnání velikosti dopadů na investiční a komerční banky.

4.1 Příčiny finanční krize a její průběh v letech 2007 a 2008

Propuknutí současné finanční krize v USA bylo způsobeno několika příčinami. Prvotní příčiny vzniku krize se objevily už na konci 20. století, kdy docházelo k postupné deregulaci finančního sektoru (kapitola 2.2.2) a odstraňování bariér mezi investičním a komerčním bankovníctvím. Dalším faktorem, který přispěl ke vzniku krize, bylo splasknutí internetové bubliny na sklonku roku 2000 a snaha Federálního rezervního zabránit následné recesi expanzivní monetární politikou. V návaznosti na snížení úrokových sazeb došlo k vytvoření bubliny na trhu s nemovitostmi a následná sekuritizace hypotečních cenných papírů. To jsou podle mého názoru jedny z hlavních příčin propuknutí finanční krize, které si dále podrobněji rozebereme v následujících podkapitolách.

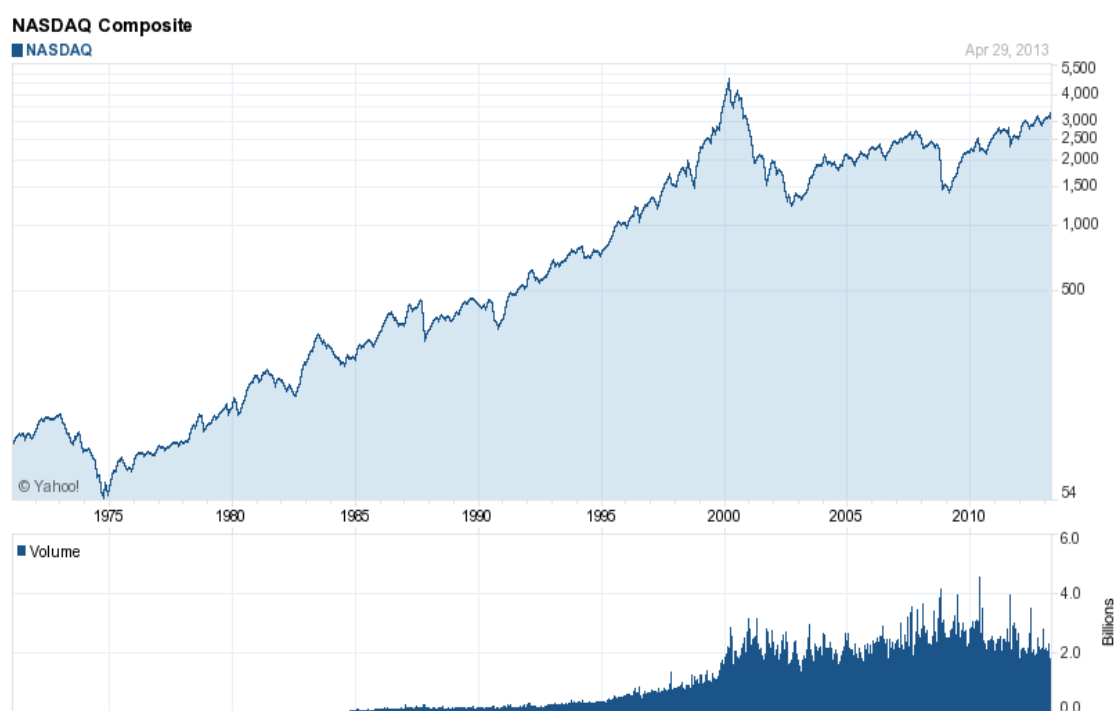
4.1.1 Splasknutí internetové bubliny

V 90. letech minulého století došlo k výraznému rozvoji internetu a informačních technologií, který přinesl nový zdroj zisků pro spoustu firem a investorů. Začaly vznikat první internetové obchody, zpravodajské portály, internetové vyhledávače, na vzestupu byl i internetový marketing, emailová a mobilní komunikace. To vedlo k obrovskému přílivu peněžních prostředků v řádech stovek miliard dolarů na rozvoj internetových serverů a sítí. Financování těchto firem ve většině probíhalo emisí akcií, která představovala nejlevnější způsob financování. Investice do oblastí technologií (technologické akcie) se staly velice oblíbené, kvůli vidině vysokých zisků a velice krátké návratnosti do několika let (max. 10 let).

V roce 2000 došlo k výraznému propadu technologických akcií, které byly v tu chvíli nadhodnoceny a neodpovídaly skutečné hodnotě firmy. Index NASDAQ klesl z 5000 bodů na 2500 bodů v průběhu několika měsíců, viz graf 4.1, a v následujících letech klesl až na

hodnotu 1200 bodů. Na grafu vidíme, že od roku 1990 do roku 1998 se index přibližně ztrojnásobil na 1500 bodů, ale jeho hodnota stále odpovídala reálnému růstu v oblasti technologií. V následujících dvou letech došlo k raketovému nárůstu hodnoty akcií z 1500 bodů až na rekordních 5000 bodů a vytvořila se bublina, která splaskla v roce 2000, kdy se hodnoty akcií měřené podle indexu NASDAQ v průběhu příštích tří let vrátily na svou skutečnou hodnotu.

Graf 4.1 Index NASDAQ Composite v letech 1975 - 2010



Pramen: finance.yahoo.com

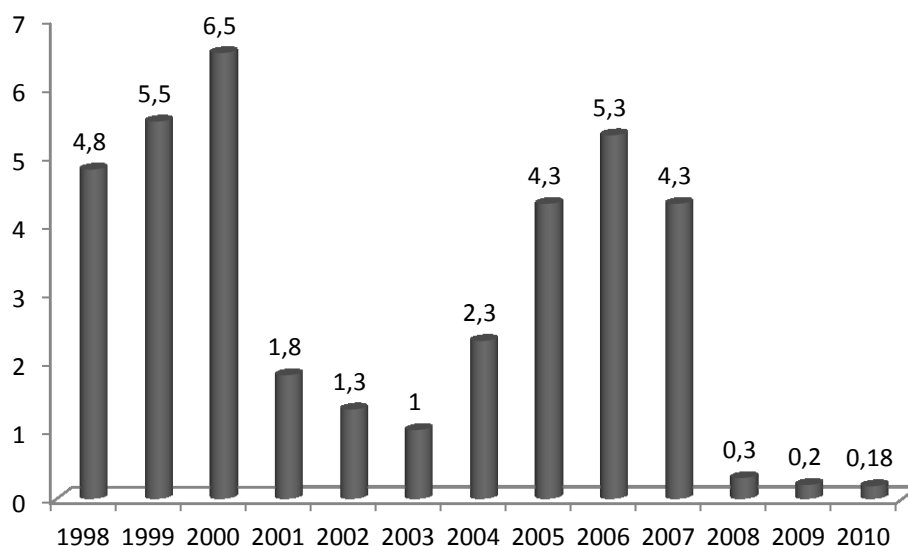
4.1.2 Monetární expanzivní politika FEDu

Po propadu technologických akcií a obav z hrozící recese se FED, v čele s předsedou Alanem Greenspanem rozhodl snížit úrokové sazby z 6,5 % v roce 2000 na 1,8 % v roce 2001, v následujících letech v tomto trendu pokračoval a v roce 2003 se úrokové sazby dostaly na úroveň 1 %, viz graf 4.2. Tímto krokem započal přísun levných peněz do americké ekonomiky a umožnil tak aspoň částečnou kompenzaci ztrát vzniklých splasknutím internetové bubliny. Snížení úrokových sazeb sebou přineslo dostupnější spotřebitelské úvěry, díky kterým spotřeba domácností klesla jen minimálně a růst HDP se snížil jen na

0,8 % za rok. Kromě pozitivních účinků tento krok sebou přinesl i negativní. Na jedné straně zvýšení spotřeby domácností přispělo ke stabilizaci a růstu ekonomiky, ale z druhé strany

domácnosti začaly více utrácet na dluh. Rostoucí zadlužení domácností souviselo s nakupováním spotřebního zboží, jako např. auta, elektronika a nábytek, kromě toho si domácnosti začaly pořizovat na dluh i nemovitosti, které byly díky nízkým úrokovým sazbám hypoték dostupné i pro méně bonitní klienty.

Graf 4.2 Základní úrokové sazby FEDu v letech 1998 – 2010 (v %)

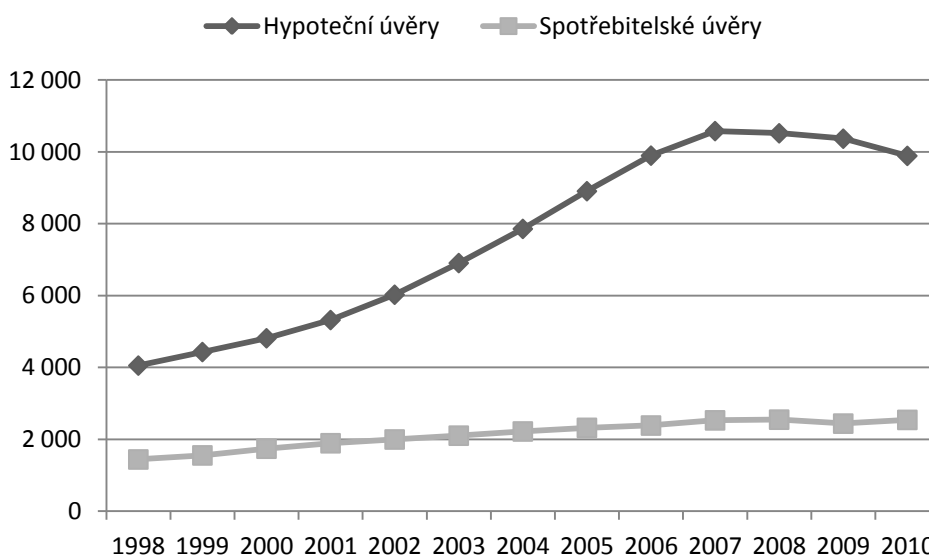


Pramen: federalserve.gov, vlastní úprava

4.1.3 Hypoteční bublina

Snížení úrokových sazeb v letech 2000 až 2003 sebou přineslo zvýšený zájem amerických domácností o hypoteční a spotřebitelské úvěry. Toto snížení úrokových sazeb Federálním rezervním systémem způsobilo s několika týdenním zpožděním i snížení úrokových sazeb u hypoték, půjček a spotřebitelských úvěrů, což přispělo k jejich snazší dostupnosti pro daleko větší počet lidí než doposud. To zapříčinilo razantní nárůst zadlužení domácností o 80 % během let 2001 až 2007, kdy se celkové zadlužení domácností zvýšilo z 7 627 mld. na 13 723 mld. USD. Na vzrůstu celkového zadlužení amerických domácností měly největší vliv hypoteční úvěry, jejichž hodnota se zvýšila z 5 321 mld. USD v roce 2001 na 10 580 mld. USD v roce 2007, tedy téměř dvojnásobně, viz graf 4.3. Právě vyšší zadluženost domácností byla jedna z hlavních příčin vytvoření hypoteční bubliny.

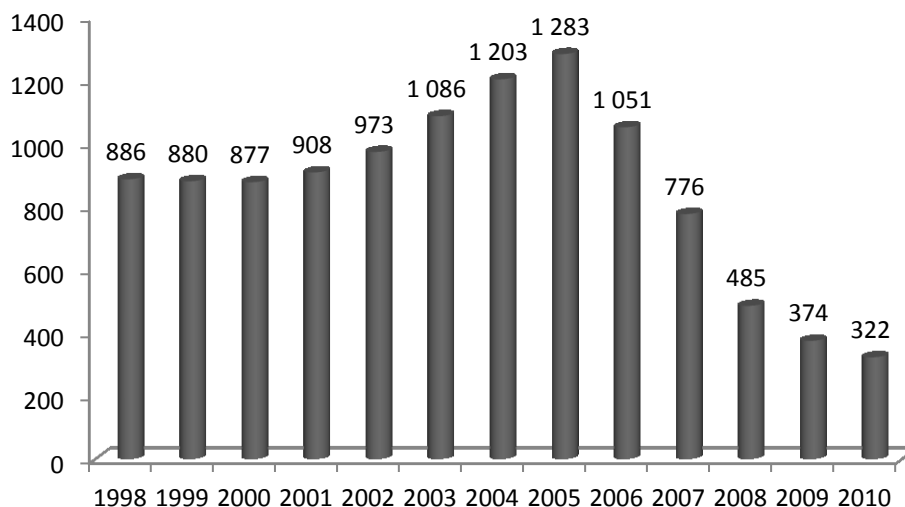
Graf 4.3 Dluh domácností v USA v letech 1998 - 2010 (v mld. USD)



Pramen: federalreserve.com, vlastní úprava

Díky snazší dostupnosti úvěrů na bydlení rostl i zájem o nemovitosti. Pořídit si vlastní bydlení se rázem stalo snadné i pro domácnosti, které si ho do roku 2000 nemohly dovolit kvůli vysokým úrokovým sazbám. Do roku 2001 probíhal nárůst prodeje rodinných domů kontinuálně a přibližně odpovídal nárůstu počtu obyvatel USA v kombinaci s růstem jejich životní úrovně. Pokles úrokových sazeb hypotečních úvěrů způsobil v následujících letech zvýšení meziročního nárůstu v prodeji nových rodinných domů. Jak je patrné z grafu 4.4, tak během pěti let počet prodaných rodinných domů stoupl z 908 tis. na 1 283 tis. v roce 2005, což je nárůst téměř o 500 tis. prodaných domů. Počet obyvatel rostl v USA během let 2001 až 2005 v průměru o 1 % ročně, zatím co počet prodaných nemovitostí ve stejném období rostl o 9 % za rok.

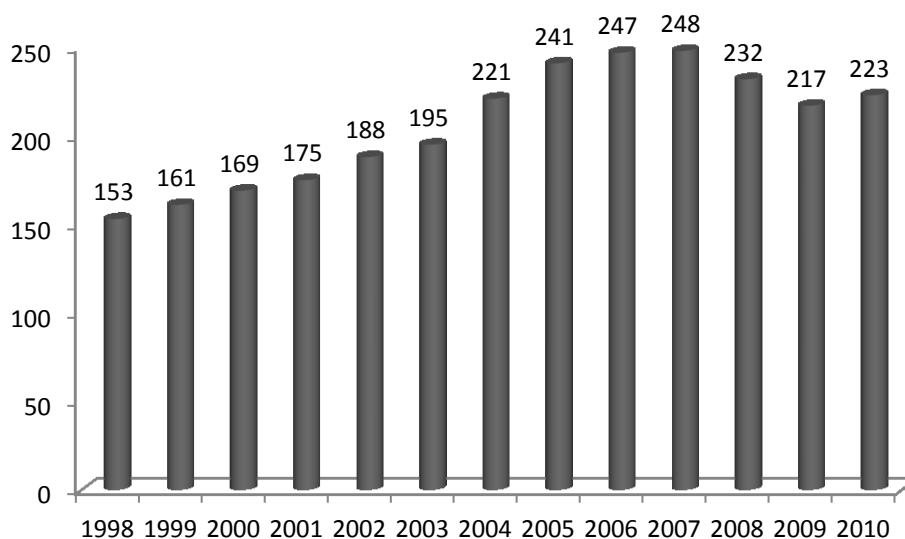
Graf 4.4 Počet prodaných nových domů v USA (v tis.)



Pramen: euroekonom.cz, vlastní úprava

Se zvýšeným prodejem nemovitostí musela zákonitě růst i jejich cena. V rozmezí let 2001 až 2005 se cena zvýšila ze 175 tis. USD na 241 tis. USD, viz graf 4.5, což znamenalo meziroční nárůst přibližně o 8 %. Vysoký meziroční nárůst motivoval spoustu lidí uzavřít hypotéku nejen kvůli vlastnímu bydlení, ale i jako investici. Po nějaké době splácení hypotéky bylo možné nemovitost prodat a vydělat na rozdílu mezi cenou v době pořízení a prodejní cenou, protože ceny nemovitostí za tu dobu vzrostly.

Graf 4.5 Prodejní cena nového domu v USA v letech 1998 - 2010 (medián, tis. USD)

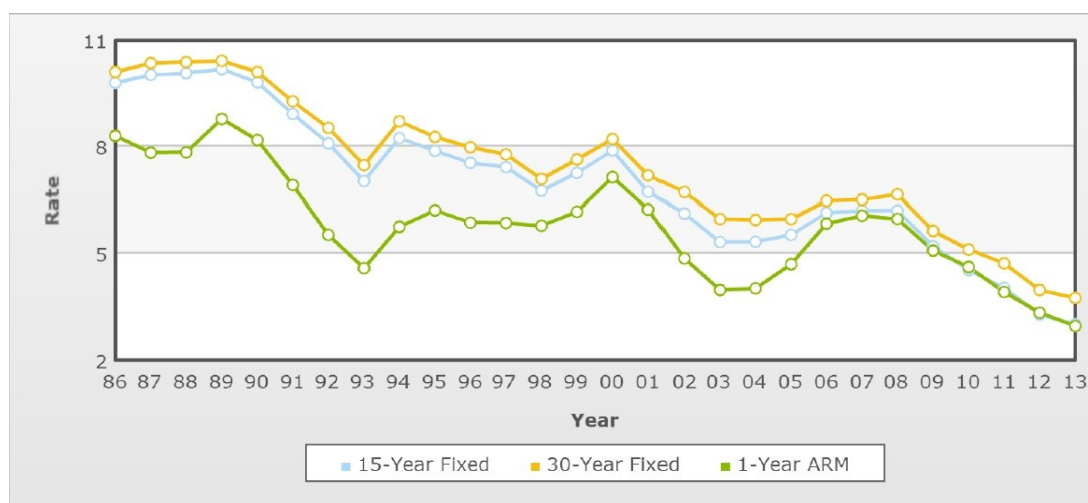


Pramen: euroekonom.cz, vlastní úprava

Na trhu se vyskytují dva typy hypotečních úvěrů a to úvěr s fixní úrokovou sazbou nebo úvěr s pohyblivou úrokovou sazbou. U úvěru s fixní úrokovou sazbou se v průběhu dohodnutého období, které může být např. 5, 10 nebo 20 let, sazba nemění a dlužník tak ví, kolik za nemovitost musí zaplatit a zná výše měsíčních splátek hypotéky. Na rozdíl od úvěrů s pohyblivou úrokovou sazbou, u kterých se úroková sazba mění, dlužník sice ve výsledku zaplatí na úrocích méně, ale nemá jistotu, že bude za pár let schopný hypoteční úvěr splácet.

V následujícím grafu 4.6 je zobrazen vývoj tří úrokových sazeb hypotečních úvěrů v USA, fixních úrokových sazeb na 30 a 15 let a pohyblivé úrokové sazby.

Graf 4.6 Vývoj úrokových sazeb hypoték v letech 1986 – 2013 (v %)



Pramen: hsh.com

Největší podíl na vzniku hypoteční bubliny, která byla hlavní příčinou současné finanční krize, měly úvěry s pohyblivou úrokovou sazbou. V roce 2003 došlo k poklesu úrokových sazeb hypoték s 30letou fixací na 5,5 %, s 15letou fixací na 5 % a hypotéky s pohyblivou úrokovou sazbou klesly až na 3,5 %. Díky sníženým úrokovým sazbám došlo k nárůstu žadatelů o hypotéku a banky s vidinou vysokých zisků, začaly hypotéky poskytovat i méně bonitním klientům. Rozšířily se podřadné hypotéky (SUBPRIME hypotéky) a tzv. NINJA hypotéky (No Income, No Job, no Asset), které byly poskytovány klientům s nízkou bonitou nebo téměř s žádnou bonitou (NINJA hypotéky).

V roce 2004 začal FED postupně zvyšovat úrokovou sazbu z 1 % na 2,3 % (graf 4.2) a v dalších dvou letech úrokovou sazbu opět navýšil až na 5,3 % v roce 2006. V reakci na toto zvýšení došlo k nárůstu úrokových sazeb hypotečních úvěrů, což pro mnohé klienty znamenalo značné komplikace a nebyli schopni hypotéku splácet. Kvůli velkému počtu

rizikových hypoték a neschopnosti dlužníků je splácet bylo bankami zabaveno značné množství nemovitostí. Banky se snažily nemovitosti, co nejrychleji prodávat, aby mohly vyrovnat ztrátu, která představovala 15 až 25 % z původní hodnoty nemovitosti. S rostoucí nabídkou nemovitostí na trhu se snižovala jejich cena a doba prodeje se prodlužovala. Zisky z prodaných nemovitostí nedorovnály vzniklou ztrátu, proto se banky čím dál více dostávaly do problémů s likviditou, což vyvrcholilo v krajním případě krachem.

4.1.4 Sekuritizace

Další neméně významnou příčinou současné finanční krize je sekuritizace. S tímto pojmem jsme se už setkali v kapitole 2.3.4, kde je vysvětlen původ sekuritizace a její charakteristika. V této části bakalářské práce bude věnována pozornost tomu, jak sekuritizace ovlivnila vznik krize a její průběh.

Hlavním smyslem sekuritizace bylo snížit riziko z úvěru a dodat úvěrovým institucím dostatečnou likviditu, aby mohly poskytovat hypotéky co největšímu počtu klientů i těm méně bonitním. K největším nákupcům hypoték od úvěrových institucí patřily Kongresem založené agentury Fannie Mae a Freddie Mac, které vlastnily téměř 50 % všech soukromých hypoték. Byly založeny jako podpůrné programy za účelem rozvoje vlastního bydlení.

V souvislosti s finanční krizí se do podvědomí nejvíce zapsaly zajištěné dluhové obligace, tzv. CDO (Collateralized Debt Obligation). Ty vznikly tak, že banka dala dohromady hypoteční úvěry, půjčky a jiné druhy úvěrů, což představuje kolaterál, a na ně vydala dluhový cenný papír CDO. CDO byly velice složitě strukturované a obsahovaly hodně druhů aktiv, tak se rozdělovaly podle rizikovosti a výnosnosti do tří tranší:

- Junior tranše - je nejrizikovější tranše, v případě, že úvěry a půjčky přestaly být spláceny, investor ztratil slíbený výnos jako první. Vzhledem k vysokému riziku byly tyto tranše nejvýnosnější.
- Mezzanine tranše – riziko je nižší a jsou méně výnosné. Výnos ztratí investor, až když dojde ke konečnému úpadku junior tranše.
- Senior tranše – jsou nejméně rizikové a je s nimi spojena i nejmenší výnosnost. Teprve při úpadku junior a mezzanine tranší by přestaly investorům plynout výnosy z vlastnictví této tranše.

Největší část CDO tvořila senior tranše (přibližně 80 %), která byla ohodnocena ratingem A až AAA. Díky udělení vysokého ratingu se CDO zdály jako velice výhodné investice s nízkým rizikem a staly se pro investory velice oblíbené a začaly se šířit do celého světa.

Problém nastal v roce 2007, kdy splaskla hypoteční bublina a s neschopností dlužníků splácet hypoteční a další úvěry, přestaly plynout peněžní toky z podkladových aktiv (úvěry, půjčky). To mělo za následek rozšíření finanční krize do celého světa (Soros 2009, Zemánek 2008).

4.1.5 Průběh finanční krize v letech 2007 – 2008

Náznaky propuknutí finanční krize byly patrné už v roce 2006, kdy byl trh přesycen hypotečními úvěry, dlužníci je nedokázali splácet a začal klesat prodej nemovitostí i jejich cena. Významný světový finančník George Soros stanovil propuknutí finanční krize na srpen roku 2007, kdy byly centrální banky donuceny zasáhnout, aby zajistily dostatečnou likviditu bankovního sektoru.

6. srpna 2007 jeden z největších amerických poskytovatelů půjček na bydlení American Home Mortgage vyhlásil bankrot a propustil většinu zaměstnanců. Jak později společnost uvedla, stala se obětí krize na americkém trhu s nemovitostmi.

9. srpna v souvislosti s problémy na americkém trhu rizikových hypoték francouzská banka BNP Paribas pozastavila činnost svých tří investičních fondů, protože nemohla ocenit aktiva ve fondech z důvodů zániku uvedeného trhu. Ve stejný den ECB (Evropská centrální banka) poskytla evropskému bankovnímu sektoru injekci v hodnotě 95 mld. EUR, aby zmírnila kritický stav na trhu s rizikovými úvěry. V následujících dnech ECB poskytla další dvě injekce o objemu 61 a 47 mld. EUR. K podobným krokům jako ECB se uchýlil i americký Federální systém a Japonská centrální banka. Americký FED byl ochoten poskytnout tolik jednodenních úvěrů, kolik bude potřeba k odvrácení úvěrové krize.

13. srpna americká investiční banka Goldman Sachs napumpovala 3 mld. USD do svého investičního fondu, aby udržela jeho hodnotu.

16. srpna se do problémů dostala další společnost Countrywide Financial, jeden z největších poskytovatelů hypoték, která odčerpala ze svého úvěrového limitu 11,5 mld. USD.

Jako reakci na tyto události snížil americký FED 17. srpna diskontní sazbu o 0,5 %, čímž chtěl bankám pomoci s řešením úvěrových problémů. Tento krok však nepřinesl požadovaný efekt a centrální banky byly donuceny půjčovat bankám velké množství finančních prostředků, na což nebyly v předešlých letech zvyklé.

17. září na veřejnost pronikly informace o ztrátě solventnosti jednoho z největších britských poskytovatelů hypotečních úvěrů Northern Rock, což vyvolalo run na banku.

Od září do konce roku 2007 vykazovala ztráty spojené s trhem rizikových úvěrů řada největších světových bank, v čele s takovými bankovními giganty jako Citigroup, Merrill Lynch, Barclays, UBS nebo Goldman Sachs, u řady z nich tyto problémy vedly k rezignaci nejvyšších představitelů.

V roce 2008 pokračoval americký Federální systém se snižováním diskontních sazeb a na konci ledna dosahovaly 3 %.

17. března 2008 J.P. Morgan Chase převzala z důvodu ztráty likvidity pátou největší investiční banku na Wall Street Bear Stearns za 236 mil. USD, přičemž hodnota společnosti v květnu minulého roku byla 18 mld. USD. Do této fúze byl nucen zapojit se i FED, který poskytl 30 mld. USD na pokrytí méně likvidních aktiv.

7. září vláda oznámila úplné převzetí polostátních agentur Fannie Mae a Freddie Mac, kterým hrozil krach. V polovině roku 2008 v té době druhá největší americká finanční společnost Bank of America převzala hypoteční banku Countrywide Financial.

Další z nejdůležitějších událostí nastala 15. září 2008, kdy požádala o ochranu před věřiteli jedna z největších a nejstarších bank Lehman Brothers. Po odmítnutí pomoci ze strany FEDu, který se rozhodl neplýtvat penězi daňových poplatníků a šetřit si je pro důležitější účely, došlo k největšímu krachu v historii USA, o práci přišlo 28 tisíc zaměstnanců. Téhož dne se dojednalo převzetí další z významných investičních bank na Wall Street Merrill Lynch za 50 mld. USD společností Bank of America. O dva dny později vláda oznámila převzetí jedné z nejvýznamnější pojišťovací společností American International Group (AIG), které poskytla úvěr v hodnotě 85 mld. USD výměnou za většinový podíl společnosti. Největší příčinou problémů AIG byly dluhy plynoucí ze swapů úvěrového selhání.

25. září se Kongres USA zabýval žádostí o uvolnění záchranného balíčku v hodnotě 700 mld. USD na podporu finančního sektoru a krachujících bank.

O den později zbankrotovala největší spořitelna v USA Washington Mutual a stala se tak největší obětí finanční krize, následně byla pak převzata J. P. Morgan Chase za 1,9 mld. USD.

Další zkrachovalou bankou byla Wachovia, což byla šestá největší banka v USA, zaměřovala se především na drobné klienty. Tu převzala jedna z největších amerických bank Citigroup a to včetně ztrát ve výši 42 mld. USD (BBC News 2008, Ekonomika.idnes.cz, George Soros 2009).

4.2 Dopady finanční krize

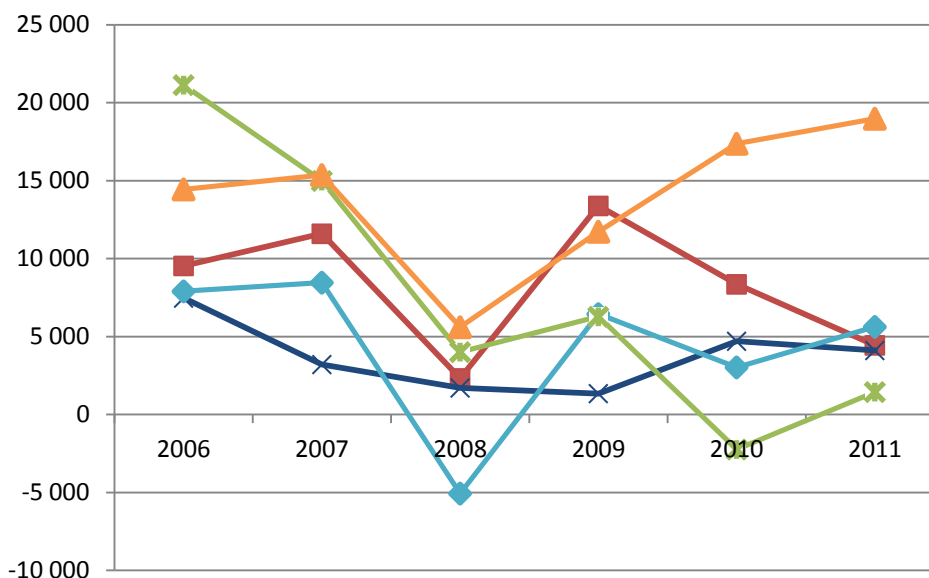
Druhá část této kapitoly je zaměřena na analýzu dopadů finanční krize na investiční a komerční bankovníctví. Pro analýzu vybraných bank byla použita tato kritéria: vývoj čistého zisku, vývoj celkových aktiv, rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu.

4.2.1 Vývoj čistého zisku

Finanční krize se na vývoji čistého zisku některých bank začala projevovat už v roce 2007, viz graf 4.7, když banka Morgan Stanley zaznamenala pokles o 57 % a Bank of America pokles o 29 % ve srovnání s předchozím rokem. V roce 2008 už pokles čistého zisku postihl všechny banky, když se naplno projevila nervozita na finančních trzích, která sebou přinesla i nižší objem uskutečněných obchodů a pokles hodnot některých finančních instrumentů. Nejhuř na tom byla Deutsche Bank, které zisk poklesl o 160 %, a utržila ztrátu ve výši 5 mld. USD. U ostatních bank se pokles pohyboval v rozmezí 47 – 80 % ve srovnání s rokem 2007. V dalším roce se situace na finančních trzích stabilizovala a všem bankám s výjimkou Morgan Stanley, která registrovala snížení čistého zisku třetí rok v řadě, se podařilo vzpamatovat a znovu zvýšit výnosy z investičních služeb a obchodování. Nejlíp na tom byla banka Goldman Sachs, která svůj zisk zvýšila téměř pětinásobně. V roce 2010 dokázaly svůj zisk zvýšit jen J. P. Morgan Chase a po třech letech propadu i Morgan Stanley, když zvýšila své celkové výnosy o 8 mld. USD. Naopak zbylé banky zaznamenaly propad, nejvýraznější pak Bank of America, která se dostala do ztráty 2,2 mld. USD. Následující rok došlo k poklesu u investičních bank Goldman Sachs a Morgan Stanley, komerční banky dokázaly ve srovnání s rokem 2010 svůj čistý zisk navýšit. Z vývoje čistého zisku je patrné, že nejmenší dopad měla finanční krize na J. P. Morgan Chase, u které zisk klesl jen v roce 2008, naopak Bank of America byla podle tohoto kritéria zasažena nejvíc, když její čistý zisk klesl z 21 mld. v roce 2006 na 1,5 mld. USD v roce 2011.

U následujících grafů 4.7 a 4.8 byl pro přepočet čistého zisku a celkových aktiv z EUR na USD použit kurz 1,3.

Graf 4.7 Srovnání vývoje čistého zisku v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



Pramen: Výroční zprávy jednotlivých bank, vlastní úprava

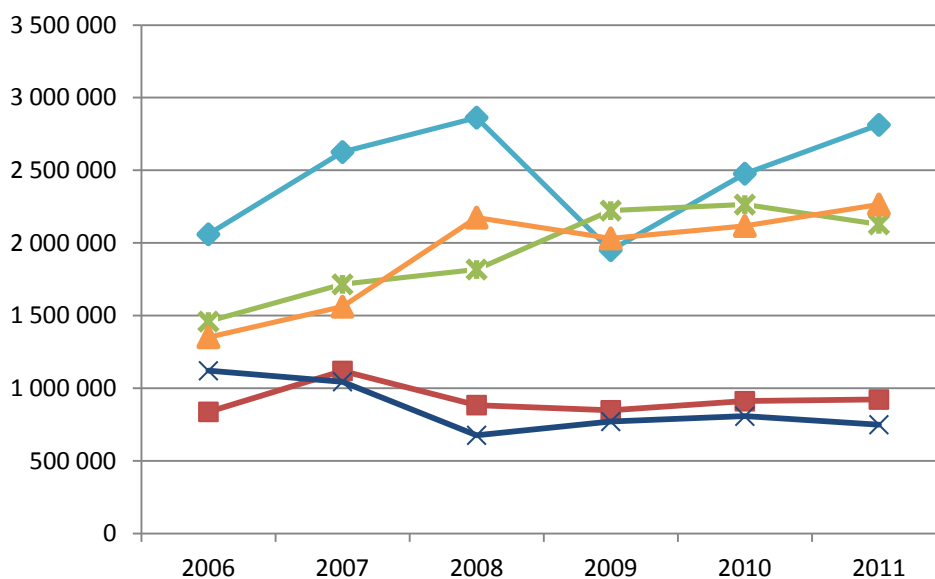
4.2.2 Vývoj celkových aktiv

Na vývoji celkových aktiv během let 2006 až 2011 se finanční krize neprojevila, tak výrazně jako tomu bylo u vývoje čistého zisku. Z grafu 4.8 je patrné, že banky zaměřené na komerční bankovníctví ke své činnosti potřebují více aktiv než banky zabývající se pouze investičním bankovníctvím. V roce 2007 vlivem rostoucích problémů na finančních trzích došlo k poklesu hodnoty aktiv u investiční banky Morgan Stanley o 7 %, v následujícím roce byl pokles ještě pětinasobně vyšší než v roce 2007. Ve stejném roce zaznamenala pokles aktiv i druhá investiční banka Goldman Sachs o 21 %. Poklesy byly způsobeny hlavně snížením hodnoty finančních aktiv a cenných papírů. V dalších letech už byl vývoj aktiv vyrovnaný a nedocházelo k výraznějším změnám.

Na rozdíl od investičních bank se finanční krize na celkových aktivech projevila u komerčních bank až v roce 2009, kdy u dvou ze tří komerčních bank došlo k poklesu hodnoty aktiv. V případě J. P. Morgan Chase tento pokles nebyl tak výrazný jako u Deutsche Bank, která snížila hodnotu celkových aktiv o 32 %, k poklesu došlo hlavně u hodnoty finančních aktiv z 2,1 mld. USD na necelou 1,3 mld. USD. V dalších letech už obě banky dokázaly hodnoty svých aktiv jen zvyšovat. Třetí z komerčních bank Bank of America zaznamenala mírný pokles aktiv o 6 % až v roce 2011.

Vývoj celkových aktiv byl u investičních a komerčních bank rozdílný. Zatím co u investičních bank se hodnota aktiv v případě Morgan Stanley snížila (33 %), nebo v případě Goldman Sachs mírně zvýšila (10 %), tak komerčním bankám se podařilo hodnotu aktiv výrazně zvýšit. U J. P. Morgan Chase to byl nárůst o 68 %, u Bank of America o 46 % a u Deutsche Bank o 37 %.

4.8 Srovnání vývoje celkových v letech 2006 – 2011 (v mil. USD)



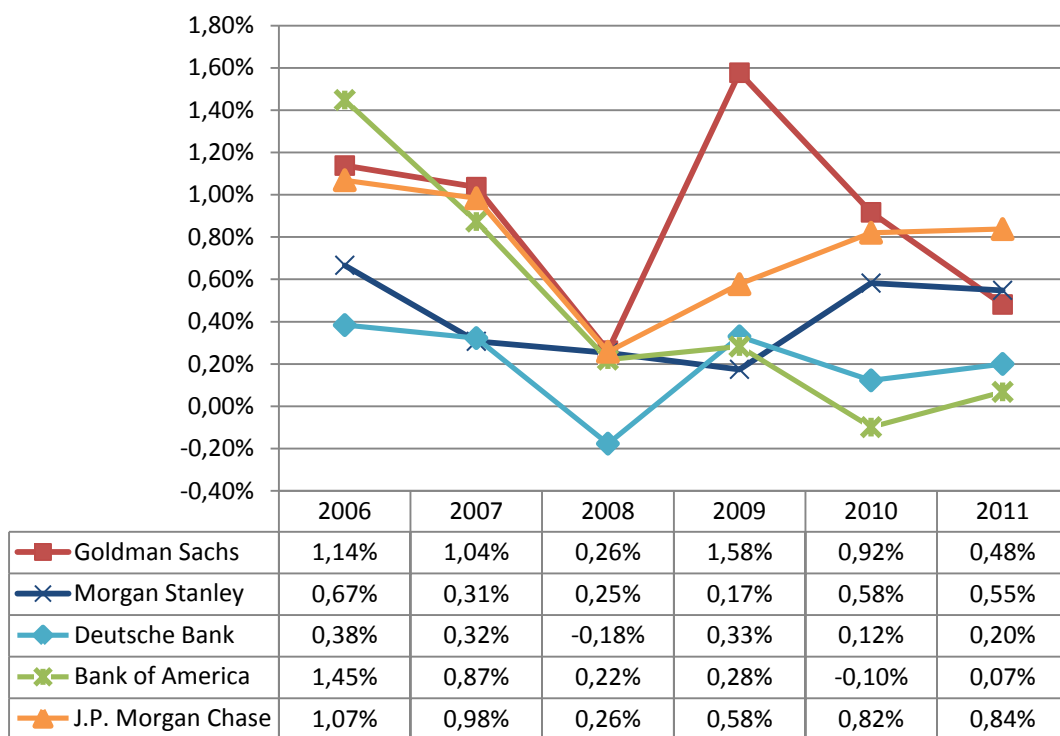
Pramen: Výroční zprávy jednotlivých bank, vlastní úprava

4.2.3 Rentabilita aktiv

Ukazatel rentability aktiv nám udává, jak efektivně dokázaly banky využít svá aktiva k tvorbě zisku. Na grafu 4.9 můžeme v prvních dvou letech vidět u všech bank klesající tendenci vývoje rentability aktiv. Na tomto poklesu se podepsala právě probíhající finanční krize, která vedla ke zvýšené nejistotě a nižší obchodní aktivitě na finančních trzích. To mělo za následek snížení zisků bank, což vedlo i ke snížení hodnot ukazatele ROA. V roce 2009 se po zásazích centrálních bank zlepšila atmosféra v celém finančním sektoru a banky si připsaly oproti roku 2008 vyšší zisky, které následně zvedly i hodnoty ukazatele ROA. Nejvýraznější nárůst zaznamenala banka Goldman Sachs, která dokázala zvýšit výnosnost aktiv z 0,26 % na 1,58 %. V dalších letech už se nárůst bance Goldman Sachs zopakovat nepodařilo a došlo k opětovnému snížení rentability aktiv na 0,48 %. Nejhorší bankou ve sledovaném období byla Bank of America, které rentabilita aktiv spadla z 1,45 % v roce 2006 na 0,07 % v roce

2011. Naopak nejlépe se s následky finanční krize vypořádala banka J. P. Morgan Chase, které hodnota ukazatele ROA poklesla jen o 0,23 %.

Graf 4.9 Srovnání vybraných bank podle ROA (2006 – 2011, v %)



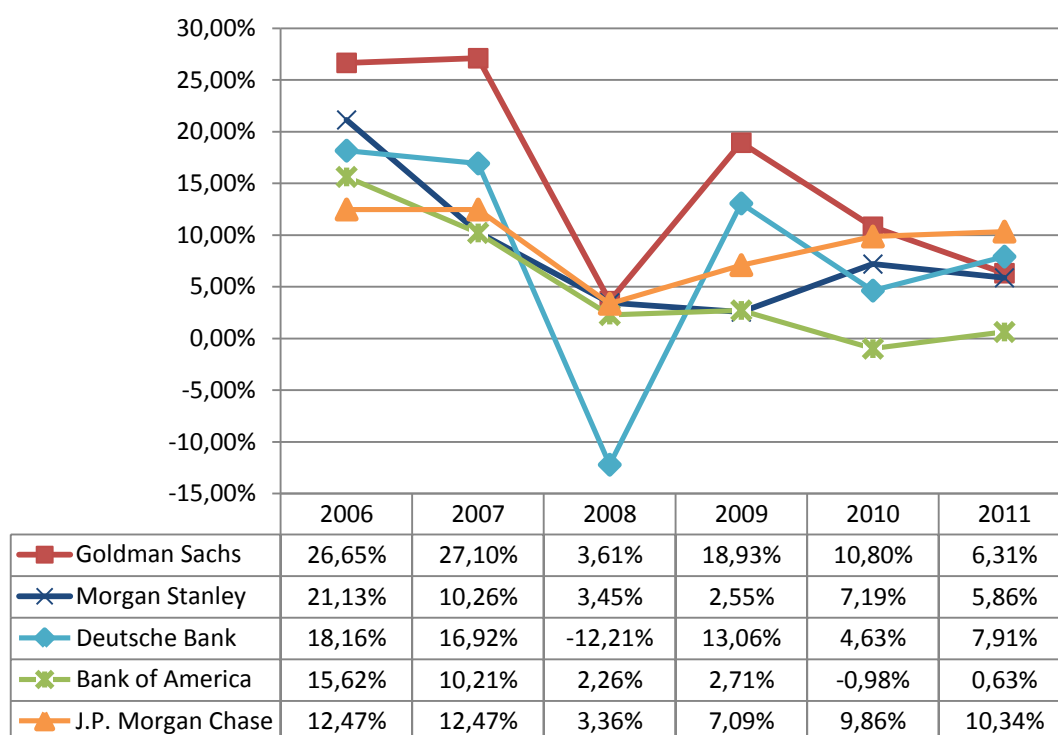
Pramen: Výroční zprávy jednotlivých bank, vlastní výpočty

4.2.4 Rentabilita vlastního kapitálu

Začínající problémy na finančních trzích se na vývoji rentability vlastního kapitálu vybraných bank viditelně projevily v roce 2007, kdy hodnoty ukazatelů ROE začaly klesat, viz graf 4.10. Výjimkou byla banka Goldman Sachs, u které došlo k poklesu o rok později. Největší propad v roce 2007 zaznamenala investiční banka Morgan Stanley z 21 % na 10 %. Na plno se finanční krize projevila až v následujícím roce, kdy se hodnoty ukazatele ROE výrazně propadly. Nejhuře na tom byla německá Deutsche Bank, která registrovala snížení rentability vlastního kapitálu z necelých 17 % v roce 2007 na -12 % v roce 2008. Druhý nejvýraznější pokles o 24 % si připsala banka Goldman Sachs. Tento pokles byl ovlivněn výrazným navýšením vlastního kapitálu o necelých 22 mld., stejný případ nastal i u ostatních bank. J.P. Morgan Chase zvýšila hodnotu vlastního kapitálu o 43 mld., Morgan Stanley o 18 mld., Bank of America o 33 mld. v roce 2008 a dalších 54 mld. v roce 2009. Právě v roce 2009 se díky zásahům centrálních bank finanční sektor stabilizoval a hodnoty ukazatele ROE,

až na banku Morgan Stanley, vzrostly. Razantní nárůst zaznamenaly Deutsche Bank a Goldman Sachs. V dalším roce se jim na tento nárůst nepodařilo navázat, když došlo k opětovnému poklesu. Ve stejném roce došlo k poklesu i u Bank of America. V roce 2011 došlo k poklesu výnosnosti vlastního kapitálu už jen u investičních bank Goldman Sachs a Morgan Stanley, které tak zaznamenaly za období 2006 – 2011 největší propad rentability vlastního kapitálu. U ostatních komerčních bank hodnoty ukazatele ROE v roce 2011 vzrostly.

Graf 4.10 Srovnání vybraných bank podle ROE (2006 – 2011, v %)



Pramen: Výroční zprávy jednotlivých bank, vlastní výpočty

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo porovnat dopady finanční krize na investiční a komerční bankovníctví. Pro toto porovnání bylo vybráno pět bank, dvě klasické investiční banky jako jsou Goldman Sachs a Morgan Stanley a tři banky, které poskytují kromě investičního i komerčního bankovníctví, z nichž Deutsche Bank je představitelem univerzálního bankovníctví a jako zástupci bankovní holdingové společnosti byly vybráni Bank of America a J. P. Morgan Chase. U vybraných bank byla provedena analýza dopadů finanční krize na investiční a komerční bankovníctví na základě čtyř kritérií.

Jako první kritérium byl pro toto srovnání použit vývoj čistého zisku v období 2006 až 2011. Finanční krize se na vývoji čistého zisku naplno projevila v roce 2008, když hodnoty čistého zisku vybraných bank poklesly v průměru o 85 %. V následujících letech probíhal vývoj čistého zisku u jednotlivých bank rozdílně, bez ohledu na to, jestli se zabývají pouze investičním bankovníctvím nebo i komerčním. Toto tvrzení je podloženo odlišným vývojem čistého zisku bankovních holdingových společností J. P. Morgan Chase a Bank of America, které se shodně zaměřují na komerční i investiční bankovníctví. Zatím co na vývoj čistého zisku J. P. Morgan Chase měla finanční krize nejmenší dopad, tak u Bank of America byl dopad na vývoj čistého zisku největší, když její čistý zisk ve sledovaném období klesl o téměř 20 mld. USD.

Dalším kritériem pro srovnání dopadů finanční krize na investiční a komerční bankovníctví byl vývoj celkových aktiv. Dopady krize se na vývoji celkových aktiv investičních a komerčních bank projevily odlišně. Na rozdíl od investičních bank Goldman Sachs a Morgan Stanley, u nichž hodnota aktiv v letech 2006 až 2011 jen mírně stoupla nebo v druhém případě klesla, tak u komerčních bank se hodnota aktiv výrazně zvýšila v rozmezí 37 až 68 %. Dle poznatků z analýzy tohoto kritéria lze usoudit, že finanční krize více dopadla na investiční banky než na banky komerční.

Pro srovnání dopadu finanční krize na investiční a komerční bankovníctví byly také použity poměrové ukazatele rentability aktiv a vlastního kapitálu.

Na vývoji rentability aktiv se v prvních dvou letech výrazně podepsaly problémy na finančních trzích, díky kterým se snížily zisky vybraných bank, což následně vedlo i

k poklesu rentability aktiv. Po tomto poklesu se většině bank podařilo hodnoty ukazatele ROA znovu zvýšit. Podobně jako u vývoje čistého zisku se u rentability aktiv nedá jednoznačně vymezit, které bankovníctví bylo finanční krizí zasaženo více, hlavně z důvodu rozdílnosti vývoje rentability J. P. Morgan Chase a Bank of America, což jsou banky stejného typu.

Stejně jako u rentability aktiv se finanční krize nejvýrazněji promítla do rentability vlastního kapitálu bank v roce 2008, kdy došlo k poklesu v rozmezí 7 – 29 %, při čemž největší pokles registrovaly Deutsche Bank a Goldman Sachs. Stejně jako u vývoje čistého zisku a rentability aktiv byl vývoj rentability vlastního kapitálu nejméně zasažen finanční krizí v případě J. P. Morgan Chase. Nejvíce finanční krize dopadla na rentabilitu vlastního kapitálu investičních bank Goldman Sachs a Morgan Stanley. Z výsledků tohoto kritéria lze konstatovat, že investiční banky byly finanční krizí zasaženy více než banky komerční.

Kdybych vycházel ze skutečnosti, že z pěti největších investičních bank na Wall Street, po bankrotu Lehman Brothers a převzetí Bear Stearns a Merrill Lynch komerčními bankami, zůstaly už jen dvě investiční banky Goldman Sachs a Morgan Stanley, tak bych musel dojít k závěru, že investiční banky byly finanční krizí zasaženy více než banky komerční. Z provedené analýzy dopadů finanční krize na investiční a komerční bankovníctví se mi ovšem tento závěr nepodařilo sto procentně potvrdit, protože u dvou vybraných kritérií vývoje čistého zisku a rentability aktiv došlo k největšímu rozdílu dopadů finanční krize u bank stejného modelu institucionálního uspořádání, které jsou shodně zaměřeny na komerční i investiční bankovníctví. V souhrnu tedy nelze jednoznačně konstatovat, že investiční banky byly krizí zasaženy více než banky komerční.

Seznam použité literatury

Knihy

DE SOTO, Jesús Huerta, *Peníze, banky a hospodářská krize*. 1. Vyd. Praha: ASPI, a.s., 2009. 908 s. ISBN 978-80-7357-411-6.

DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3. vyd. Praha: Linde Praha, a.s., 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515-X.

FABOZZI, MODIGLIANI, FERRI, *Foundations of Financial Markets and Institutions*. New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1994, ISBN 0-13-328980-X.

KOCH, T. W. *Bank Management*, Orlando: The Dryden Press, 1992, 951s. ISBN 80-85605-24-4.

MISHKIN S. Frederic, EAKINS G. Stanley, *Financial Markets and Institutions*. 5. vyd. Boston: Addison Wesley, 2005. 752 s. ISBN 0-321-28029-6.

MUSÍLEK, Petr. *Finanční trhy a investiční bankovníctví*. Praha: ETC Publishing, 1999, 852 s. ISBN 8086006786.

MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovníctví*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 716 s. ISBN 80-7179-462-7. 666 s. ISBN 0-13-328980-X.

SOROS, George. *Nové paradigma pro finanční trhy – Úvěrová krize 2008 a co dál*. 1. vyd. Praha: Vyšehrad, 2009. 144 s. ISBN 978-80-7021-997-3.

Internetové zdroje

BBC News. *Timeline: Sub-prime losses*. [online]. [2008-19-5].

Dostupné z: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7096845.stm>

HSH. *Historical Mortgage Interest Rates*. [online]. [2013-19-4].

Dostupné z: <http://www.hsh.com/mtghst.html>

IDNES. *Finanční krize zasáhla už desítky bank*. [online]. [2008-30-9].

Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/financni-krize-zasahla-uz-desitky-bank-dhh-/eko-zahranicni.aspx?c=A080930_162750_eko-zahranicni_fih

KUCHTA, Daniel. *Obchodování na marži – nebezpečně lákavé výnosy*. [online]. [2008-19-6].

Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/obchodovani-na-marzi-nebezpecne-lakave-vynosy/>

NASDAQ. *U.S. Investment Bank Review 2012: Debt Underwriting*. [online]. [2013-30-1].

Dostupné z: <http://www.nasdaq.com/article/us-investment-bank-review-2012-debt-underwriting-cm212406>

The Federal Reserve System. *Effective Federal Funds Rates*. [online]. [2012-20-4].

Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm>

The Federal Reserve System. *Credit Market Debt Outstanding by Sector*. [online].

[2012-20-4].

Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/releases/z1/Current/z1r-2.pdf>

Yahoo, Finance. *Historical Prices of Nasdaq Composite*. [online]. [2013-19-4].

Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/q/bc?s=%5EIXIC&t=my&l=on&z=l&q=l&c=>

ZEMÁNEK, Josef. *Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky*. [online]. [2008-29-2].

Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>

www.bankofamerica.com (www stránky Bank of America)

www.db.com (www stránky Deutsche Bank)

www.goldmansachs.com (www stránky Goldman Sachs)

www.jpmorganchase.com (www stránky J. P. Morgan Chase)

www.morganstanley.com (www stránky Morgan Stanley)

Zákony

Zákon č. 21 ze dne 20. 12. 1991 o bankách ve znění pozdějších změn a doplňků. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1992.

Dostupný také z: <http://www.epravo.cz/top/zakony/sbirka-zakonu/zakon-o-bankach-629.html>

Výroční zprávy

Výroční zprávy Goldman Sachs za roky 2006 – 2011

Výroční zprávy Morgan Stanley za roky 2006 – 2011

Výroční zprávy Bank of America za roky 2006 – 2011

Výroční zprávy J. P. Morgan Chase za roky 2006 – 2011

Výroční zprávy Deutsche Bank za roky 2006 – 2011

Seznam zkratk

AIG	American International Group
CDO	Collateralized Debt Obligation
DB	Deutsche Bank
FED	Federal Reserve System (Federální rezervní systém)
ROE	Return on equity (výnosnost aktiv)
ROA	Return on asset (výnosnost vlastního kapitálu)

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

– Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠBT-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha Goldman Sachs 2006 – 2011

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztrát Goldman Sachs 2006 – 2011

Příloha č. 3 – Rozvaha Morgan Stanley 2006 – 2011

Příloha č. 4 – Výkaz zisku a ztrát Morgan Stanley 2006 – 2011

Příloha č. 5 – Rozvaha Deutsche Bank 2006 – 2011

Příloha č. 6 – Výkaz zisku a ztrát Deutsche Bank 2006 – 2011

Příloha č. 7 – Rozvaha Bank of America. 2006 – 2011

Příloha č. 8 – Výkaz zisku a ztrát Bank of America 2006 – 2011

Příloha č. 9 – Rozvaha J. P. Morgan Chase 2006 – 2011

Příloha č. 10 – Výkaz zisku a ztrát J. P. Morgan Chase 2006 – 2011

Příloha č. 1 – Rozvaha Goldman Sachs 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hotovost	6 293	11 882	15 740	38 291	39 788	56 008
Hotovost a cenné papíry oddělené pro jiné účely	80 990	119 939	106 664	36 663	53 731	64 264
Prostředky a cenné papíry nakoupené v rámci repo obchodů	-	-	122 021	144 279	188 355	187 789
Pohledávky za makléři, clearingovými organizacemi	13 223	19 078	25 899	12 597	10 437	14 204
Pohledávky za zákazníky, protistrany	79 790	129 105	64 665	55 303	67 703	60 261
Zapůjčené cenné papíry	219 342	277 413	180 795	189 939	166 306	153 341
Finanční aktiva ke zpětnému prodeji na základě smluv	82 126	85 717	-	-	-	-
Finanční aktiva	334 561	452 595	338 325	342 402	356 953	364 206
Ostatní aktiva	21 876	24 067	30 438	29 468	28 059	23 152
Aktiva celkem	838 201	1 119 796	884 547	848 942	911 332	923 225

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nezajištěné krátkodobé úvěry, včetně aktuální části nezajištěných dlouhodobých úvěrů	47 904	71 557	52 658	37 516	47 842	49 038
Vklady	10 697	15 370	27 643	39 418	38 569	46 109
Závazky za makléři, clearingovými organizacemi	6 293	8 335	8 585	5 242	3 234	3 667
Závazky za zákazníky, protistrany	206 884	310 118	245 258	180 392	187 270	194 625
Zapůjčené cenné papíry	22 208	28 624	17 060	15 207	11 212	7 182
Finanční závazky k zpětnému odkupu na základě smluv	147 492	159 178	62 883	128 360	162 345	164 502
Ostatní zajištěné finanční závazky	50 424	65 710	38 683	24 134	38 377	37 364
Obchodovatelné finanční závazky	155 805	215 023	175 972	129 019	140 717	145 013
Ostatní závazky	31 866	38 907	23 216	33 855	30 011	31 801
Nezajištěné dlouhodobé úvěry	122 842	164 174	168 220	185 085	174 399	173 545
Závazky celkem	802 415	1 076 996	820 178	778 228	833 976	852 846
Prioritní akcie	3 100	3 100	16 471	6 957	6 957	3 100
Kmenové akcie	6	6	7	8	8	8
Omezené akciové jednotky a zaměstnanecké opce na akcie	6 290	9 302	9 284	6 245	7 706	5 681
Další splacený kapitál	19 731	22 027	31 071	39 770	42 103	45 553
Nerozdělený zisk	27 868	38 642	39 913	50 252	57 163	58 834
Kumulovaný zisk/ztráta	21	-118	-202	-362	-286	-516
Držené kmenové akcie	-21 230	-30 159	-32 175	-32 156	-36 295	-42 281
Celkový vlastní kapitál	35 786	42 800	64 369	70 714	77 356	70 379
Závazky a vlastní kapitál celkem	838 201	1 119 796	884 547	848 942	911 332	923 225

Pramen: goldmansachs.com, vlastní úprava

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztrát Goldman Sachs 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Přijaté úroky	35 186	45 968	35 633	13 907	12 309	13 174
Placené úroky	31 688	41 981	31 357	6 500	6 806	7 982
Čisté úrokové výnosy	3 498	3 987	4 276	7 407	5 503	5 192
Investiční bankovníctví	5 613	7 555	5 447	4 984	4 810	4 361
Investiční management	4 527	4 731	4 855	4 233	4 669	4 691
Provize a poplatky	-	-	4 998	3 840	3 569	3 773
Tvorba trhu	-	-	12 694	22 088	13 678	9 287
Ostatní transakce	24 027	29 714	-10 048	2 621	6 932	1 507
Čisté výnosy	34 167	42 000	17 946	37 766	33 658	23 619
Rezervy na úvěrové ztráty	16 457	20 190	10 934	16 193	15 376	12 223
Poplatky (makléři, clearing)	1 985	2 758	2 998	2 298	2 281	2 463
Rozvoj trhu	492	601	485	342	530	640
Technologie a komunikace	544	665	759	709	758	828
Odpisy	694	819	1 262	1 734	1 889	1 865
Obsazenost náklady	850	975	960	950	1 086	1 030
Profesionální služby	545	714	779	678	927	992
Ostatní náklady	1 538	1 661	1 709	2 440	3 422	2 601
Provozní náklady	6 648	8 193	8 952	9 151	10 893	10 419
Zisk před zdaněním	14 560	17 604	2 336	19 829	12 892	6 169
Daň	5 023	6 005	14	6 444	4 538	1 727
Čistý zisk	9 537	11 599	2 322	13 385	8 354	4 442

Pramen: goldmansachs.com, vlastní úprava

Příloha č. 3 – Rozvaha Morgan Stanley 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hotovost	20 606	25 598	13 354	6 988	7 341	13 165
Úročené vklady u bank	-	-	65 316	25 003	40 274	34 147
Vklady u clearingových organizací	29 565	61 608	24 039	23 712	19 180	29 454
Finanční aktiva	374 778	374 963	280 640	299 778	306 746	275 353
Cenné papíry k prodeji	-	-	-	-	29 649	30 495
Cenné papíry přijaté jako kolaterál	64 588	82 229	5 231	13 656	16 537	11 651
Prostředky a cenné papíry nakoupené v rámci repo obchodů	175 787	123 887	122 709	143 208	148 253	130 155
Zapůjčené cenné papíry	299 631	239 994	88 052	167 501	138 730	127 074
Pohledávky za zákazníky	82 923	76 352	29 265	27 594	35 258	33 977
Pohledávky za makléři, clearingovými organizacemi	7 633	16 011	6 250	5 719	9 102	5 248
Pohledávky (poplatky, úroky)	8 937	8 320	7 258	11 164	9 790	9 444
Úvěry	34 823	11 629	6 547	7 259	10 576	15 369
Ostatní investice	3 232	4 524	3 709	3 752	5 412	4 832
Prostory, vybavení a software	4 086	4 372	5 095	7 067	6 154	6 457
Goodwill	2 792	3 024	2 256	7 162	6 739	6 686
Nehmotná aktiva	651	1 047	906	5 054	4 667	4 285
Ostatní aktiva	11 160	8 851	16 137	16 845	13 290	12 106
Aktiva celkem	1 121 192	1 042 409	676 764	771 462	807 698	749 898

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Vklady	28 343	31 179	51 355	62 215	63 812	65 662
Komerční papíry	29 092	34 495	10 102	2 378	3 256	2 843
Finanční závazky	183 119	134 341	116 767	107 383	128 756	116 147
Cenné papíry přijaté jako kolaterál	64 588	82 229	5 231	13 656	21 163	15 394
Prostředky a cenné papíry půjčené nebo prodané v rámci repo obchodů	267 566	162 840	92 213	159 401	147 598	104 800
Vypůjčené cenné papíry	150 257	110 423	14 580	26 246	29 094	30 462
Ostatní zajištěné závazky	45 556	27 772	12 539	8 102	10 453	20 719
Závazky k zákazníkům	134 907	203 453	123 617	117 058	123 249	117 241
Závazky k makléřům, clearingovým organizacím	7 635	10 454	1 585	5 423	3 363	4 082
Závazky (úroky, dividendy)	4 746	1 724	3 305	2 597	2 572	2 292
Ostatní závazky	25 041	24 606	16 179	20 849	16 518	15 944
Dlouhodobé úvěry	144 978	190 624	179 835	193 374	192 457	184 234
Závazky celkem	1 085 828	1 014 140	627 308	718 682	742 291	679 820
Prioritní akcie	1 100	1 100	19 168	9 597	9 597	1 508
Kmenové akcie	12	12	12	15	16	20
Další splacený kapitál	2 213	1 902	459	8 619	13 521	22 836
Nerozdělený zisk	41 422	38 045	36 154	35 056	38 603	40 341
Zaměstnanecké akcie	4 315	5 569	4 312	4 064	3 465	3 166
Kumulovaný zisk/ztráta	-35	-199	-420	-560	-467	-157
Držené kmenové akcie	-9 348	-9 591	-6 620	-6 039	-4 059	-2 499
Kmenové akcie vydané zaměstnanců	-4 315	-5 569	-4312	-4064	-3 465	-3 166
Nekontrolní podíly	-	-	703	6092	8 196	8 029
Celkový vlastní kapitál	35 364	31 269	49 456	52 780	65 407	70 078
Závazky a vlastní kapitál celkem	1 121 192	1 045 409	676 764	771 462	807 698	749 898

Pramen: morganstanley.com, vlastní úprava

Příloha č. 4 – Výkaz zisku a ztrát Morgan Stanley 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Přijaté úroky	42 776	60 069	39 679	7 702	7 311	7 264
Placené úroky	40 897	57 283	36 312	6 712	6 414	6 907
Čisté úrokové výnosy	1 879	2 786	3 367	990	897	357
Investiční bankovníctví	4 755	6 316	4 057	5 019	5 122	4 991
Obchodování	11 805	3 208	5 472	7 447	9 406	12 392
Investice	1 807	3 247	-3 925	-1 054	1 825	573
Provize a poplatky	3 770	4 659	4 449	4 234	4 947	5 379
Řízení aktiv, distribuce a administrativní poplatky	5 238	5 486	4 839	5 884	7 919	8 502
Ostatní	545	776	3 852	838	1 271	209
Čisté výnosy	27 920	23 692	18 744	22 368	30 490	32 046
Kompenzace a odměny	13 986	16 122	11 887	14 438	15 923	16 403
Obsazenost a zařízení	912	1 112	1 332	1 551	1 560	1 564
Poplatky (makléři, clearing)	1 305	1 493	1 483	1 190	1 431	1 652
Zpracování dat a komunikace	1 089	1 155	1 194	1 372	1 648	1 815
Marketing a rozvoj trhu	643	752	719	503	576	602
Profesionální služby	1 889	2 039	1 715	1 603	1 818	1 803
Ostatní náklady	911	1 029	2 644	1 844	2 200	2 450
Provozní náklady	20 735	23 702	20 974	22 501	25 156	26 289
Zisk před zdaněním	9 064	2 776	1 137	857	6 231	6 114
Daň	2 729	576	-21	-336	754	1 418
Čistý výnos z přerušených operací	1 137	1 049	620	213	225	-51
Nekontrolní podíly	-	40	71	60	999	535
Čistý zisk	7 472	3 209	1 707	1 346	4 703	4 110

Pramen: morganstanley.com, vlastní úprava

Příloha č. 5 – Rozvaha Deutsche Bank 2006 – 2011

(v mil. EUR)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hotovost	7 008	8 632	9 826	9 346	17 157	15 928
Úročené vklady u bank	19 199	21 615	64 739	47 233	92 377	162 000
Prostředky a cenné papíry nakoupené v rámci repo obchodů	14 265	13 597	9 267	6 820	20 365	25 773
Zapůjčené cenné papíry	62 943	55 961	35 022	43 509	28 916	31 337
Finanční aktiva	1 104 650	1 474 103	1 623 811	965 320	1 100 997	1 280 799
Obchodovatelná finanční aktiva	38 037	42 294	24 835	18 819	54 266	45 281
Investice vlastního kapitálu	2 541	3 366	2 242	7 788	2 608	3 759
Úvěry	178 524	198 892	269 281	258 105	407 729	412 514
Majetek a zařízení	3 241	2 409	3 712	2 777	5 802	5 509
Goodwill a ostatní nehmotný majetek	8 612	9 383	9 877	10 169	15 594	15 802
Ostatní aktiva	139 021	182 897	137 829	121 538	149 229	154 794
Aktiva ze splatné daně	2 120	2 428	3 512	2 090	2 249	1 870
Aktiva z odložené daně	4 332	4 772	8 470	7 150	8 341	8 737
Aktiva celkem	1 584 493	2 020 349	2 202 423	1 500 664	1 905 630	2 164 103

(v mil. EUR)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Vklady	411 916	457 946	395 553	344 220	533 984	601 730
Prostředky a cenné papíry půjčené nebo prodané v rámci repo obchodů	102 200	178 741	87 117	45 495	27 922	35 311
Zapůjčené cenné papíry	21 174	9 565	3 216	5 564	3 276	8 089
Finanční závazky	694 619	966 177	1 333 765	722 274	854 106	1 028 447
Ostatní krátkodobé úvěry	48 433	53 410	39 115	42 897	64 990	65 356
Ostatní závazky	144 129	171 509	160 598	154 281	181 827	187 816
Provize	1 768	1 295	1 418	1 307	2 204	2 621
Závazky ze splatné daně	4 033	4 515	2 354	2 141	2 736	2 524
Závazky z odložené daně	2 285	2 124	3 784	2 157	2 307	1 789
Dlouhodobý dluh	111 363	126 703	133 856	131 782	169 660	163 416
Úvěry z cenných papírů	4 771	6 345	9 729	10 577	12 250	12 344
Dluhopisy na nákup kmenových akcií	4 327	3 553	4	-	-	-
Závazky celkem	1 551 018	1 981 883	2 170 509	1 462 695	1 855 262	2 109 443
Kmenové akcie	1 343	1 358	1 461	1 589	2 380	2 380
Další splacený kapitál	15 246	15 808	14 961	14 830	23 515	23 695
Nerozdělený zisk	20 451	25 116	20 074	24 056	25 975	30 119
Držené kmenové akcie	-2 378	-2 819	-939	-48	-450	-823
Kumulovaný zisk/ztráta Vlastní kapitál	-	-	-	-	-2 601	-1 981
klasifikovaný jako dluhopisy na nákup akcií	-4 307	-3 552	-3	-	-	-
Čisté zisky (ztráty) nevykázané ve výkazu zisku a ztrát	2 403	1 133	-4 851	-3 780	-	-
Nekontrolní podíly	717	1 422	1 211	1 322	1 549	1 270
Celkový vlastní kapitál	33 475	38 466	31 914	37 969	50 368	54 660
Závazky a vlastní kapitál celkem	1 584 493	2 020 349	2 202 423	1 500 664	1 905 630	2 164 103

Pramen: db.com, vlastní úprava

Příloha č. 6 – Výkaz zisku a ztrát Deutsche Bank 2006 – 2011

(v mil. EUR)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Přijaté úroky	58 275	67 706	54 549	26 953	28 779	34 878
Placené úroky	51 267	58 857	42 096	14 494	13 196	17 433
Čisté úrokové výnosy	7 008	8 849	12 453	12 459	15 583	17 445
Provize a poplatky	11 195	12 289	9 741	8 911	10 669	11 544
Výnos z finančních aktiv/závazků	8 892	7 175	-9 992	7 109	3 354	3 058
Výnos z obchodovatelných finančních aktiv	591	793	666	-403	201	123
Výnos z investic vlastního kapitálu	419	353	46	59	-2 004	-264
Ostatní výnosy	389	1 286	699	-183	764	1 322
Čisté výnosy	21 486	21 896	1 160	15 493	12 984	15 783
Rezervy na úvěrové ztráty	298	612	1 076	2 630	1 274	1 839
Kompenzace a odměny	12 498	13 122	9 606	11 310	12 671	13 135
Obecné a správní náklady	7 069	7 954	8 339	8 402	10 133	12 657
Odměny pojištěncům	67	193	-252	542	485	207
Odpisy nehmotného majetku	31	128	585	-134	29	-
Náklady na restrukturalizaci	192	-13	-	-	-	-
Provozní náklady	19 857	21 384	18 278	20 120	23 318	25 999
Zisk před zdaněním	8 339	8 749	-5 741	5 202	3 975	5 390
Daň	2 260	2 239	-1 845	244	1 645	1 064
Čistý zisk	6 079	6 510	-3 896	4 958	2 330	4 326

Pramen: db.com, vlastní úprava

Příloha č. 7 – Rozvaha Bank of America 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hotovost	36 429	42 531	32 857	121 339	108 427	120 102
Termínované vklady a krátkodobé investice	13 952	11 773	9 570	24 202	26 433	26 004
Prostředky a cenné papíry nakoupené v rámci repo obchodů	135 478	129 552	82 478	189 933	209 616	211 183
Obchodovatelná finanční aktiva	153 052	162 064	134 315	182 206	194 671	169 319
Aktiva z derivátových operací	23 439	34 662	62 252	80 689	73 000	73 023
Dluhopisy	192 846	214 056	277 589	311 441	338 054	311 416
Úvěry	697 474	864 756	908 375	862 928	898 555	892 417
Prostory a zařízení	9 255	11 240	13 161	15 500	14 306	13 637
Práva na hypoteční služby	3 045	3 347	13 056	19 774	15 177	7 510
Goodwill	65 662	77 530	81 934	86 314	73 861	69 967
Dlouhodobý nehmotný majetek	9 422	10 296	8 535	12 026	9 923	8 021
Úvěry držené k prodeji	-	-	31 454	43 874	35 058	13 762
Ostatní pohledávky	-	-	37 608	81 996	85 704	66 999
Ostatní aktiva	119 683	153 939	124 759	191 077	182 124	145 686
Aktiva celkem	1 459 737	1 715 746	1 817 943	2 223 299	2 264 909	2 129 046
Vklady	693 497	805 177	882 997	991 611	1 010 430	1 033 041
Prostředky a cenné papíry půjčené nebo prodané v rámci repo obchodů	217 527	221 435	206 598	255 185	245 359	214 864
Obchodovatelné finanční závazky	67 670	77 342	51 723	65 432	71 985	60 508
Závazky z derivátových operací	16 339	22 423	30 709	43 728	55 914	59 520
Komerční papíry	141 300	191 089	158 056	69 524	59 962	35 698
Výdaje příštích období a ostatní závazky	42 132	53 969	42 516	127 854	144 580	123 049
Dlouhodobý dluh	146 000	197 508	268 292	438 521	448 431	372 265
Závazky celkem	1 324 465	1 568 943	1 640 891	1 991 855	2 036 661	1 898 945
Prioritní akcie	2 851	4 409	37 701	37 208	16 562	18 397
Kmenové akcie	61 574	60 328	76 766	128 734	150 905	156 621
Nerozdělený zisk	79 024	81 393	73 823	71 233	60 849	60 520
Kumulovaný zisk/ztráta	-7 711	1 129	-10 825	-5 619	-66	-5 437
Ostatní vlastní kapitál	-466	-456	-413	-112	-2	-
Celkový vlastní kapitál	135 272	146 803	177 052	231 444	228 248	230 101
Závazky a vlastní kapitál celkem	1 459 737	1 715 746	1 817 943	2 223 299	2 264 909	2 129 046

Pramen: bankofgamerica.com, vlastní úprava

Příloha č. 8 – Výkaz zisku a ztrát Bank of America 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Přijaté úroky	78 585	87 304	85 684	77 916	75 497	66 236
Placené úroky	43 994	52 863	40 324	30 807	23 974	21 620
Čisté úrokové výnosy	34 591	34 441	45 360	47 109	51 523	44 616
Výnosy z kreditních karet	14 290	14 077	13 314	8 353	8 108	7 184
Servisní poplatky	8 224	8 908	10 316	11 038	9 390	8 094
Investiční a brokerské služby	4 456	5 147	4 972	11 919	11 622	11 826
Výnosy z investičního bankovníctví	2 317	2 345	2 263	5 551	5 520	5 217
Výnosy z investic vlastního kapitálu	3 189	4 064	539	10 014	5 260	7 360
Výnosy z obchodního účtu	3 166	-4 889	-5 911	12 235	10 054	6 697
Výnosy z hypotečního bankovníctví	541	902	4 087	8 791	2 734	-8 830
Výnosy z pojišťovacích služeb	-	761	1 833	2 760	2 066	1 346
Výnosy z prodeje dluhopisů	-443	180	1 124	4 723	2 526	3 374
Ostatní výnosy	2 249	1 295	-1 654	-14	2 384	6 869
Jiné než dočasné snížení hodnoty dluhopisů k prodeji	-	-398	-3 461	-2 836	-967	-299
Čisté provozní výnosy	37 989	32 392	27 422	72 534	58 697	48 838
Rezervy na úvěrové ztráty	5 010	8 385	26 825	48 570	28 435	13 410
Mzdy	18 211	18 753	18 371	31 528	35 149	36 965
Náklady na obsazenost	2 826	3 038	3 626	4 906	4 716	4 748
Zařízení	1 329	1 391	1 655	2 455	2 452	2 340
Marketing	2 336	2 356	2 368	1 933	1 963	2 203
Profesionální služby	1 078	1 174	1 592	2 281	2 695	3 381
Odpisy hmotného majetku	1 755	1 676	1 834	1 978	1 731	1 509
Zpracování dat	1 732	1 962	2 546	2 500	2 544	2 652
Telekomunikace	945	1 013	1 106	1 420	1 416	1 553
Ostatní náklady	4 580	5 751	7 496	14 991	16 222	21 101
Snížení hodnoty goodwillu	-	-	-	-	12 400	3 184
Náklady na fúze	805	410	935	2 721	1 820	638
Provozní náklady	35 597	37 524	41 529	66 713	83 108	80 274
Zisk před zdaněním	31 973	20 924	4 428	4 360	-1 323	-230
Daň	10 840	5 942	420	-1 916	915	-1 676
Čistý zisk	21 133	14 982	4 008	6 276	-2 238	1 446

Pramen: bankofgamerica.com, vlastní úprava

Příloha č. 9 – Rozvaha J. P. Morgan Chase 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Hotovost a pohledávky za bankami	40 412	40 144	26 895	26 206	27 567	59 602
Vklady u bank	13 547	11 466	138 139	63 230	21 673	85 279
Prostředky a cenné papíry nakoupené v rámci repo obchodů	140 524	170 897	203 115	195 404	222 554	235 314
Zapůjčené cenné papíry	73 688	84 184	124 000	119 630	123 587	142 462
Obchodovatelná finanční aktiva	365 738	491 409	509 983	411 128	489 892	443 963
Cenné papíry	91 975	85 450	205 943	360 390	316 336	364 793
Úvěry	475 848	510 140	721 734	601 856	660 661	696 111
Časové rozlišení úroků a pohledávky	22 891	24 823	60 987	67 427	70 147	61 478
Prostory a zařízení	8 735	9 319	10 045	11 118	13 355	14 041
Goodwill	45 186	45 270	48 027	48 357	48 854	48 188
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	14 852	14 731	14 984	20 152	17 688	10 430
Ostatní aktiva	58 124	74 314	111 200	107 091	105 291	104 131
Aktiva celkem	1 351 520	1 562 147	2 175 052	2 031 989	2 117 605	2 265 792
Vklady	638 788	740 728	1 009 277	938 367	930 369	1 127 806
Prostředky a cenné papíry půjčené nebo prodané v rámci repo obchodů	162 173	154 398	192 546	261 413	276 644	213 532
Komerční papíry	18 849	49 596	37 845	41 794	35 363	51 631
Ostatní vypůjčené prostředky	18 053	28 835	132 400	55 740	34 325	21 908
Obchodovatelné finanční závazky	147 957	157 867	166 878	125 071	146 166	141 695
Závazky z obchodního styku	88 096	94 476	187 978	162 696	170 330	202 895
Ostatní závazky úvěrových subjektů	16 184	14 016	10 561	15 225	77 649	65 977
Dlouhodobý dluh	133 421	183 862	270 683	266 318	270 653	256 775
Garance na dluhopisy vydané fondy	12 209	15 148	-	-	-	-
Závazky celkem	1 235 730	1 438 926	2 008 168	1 866 624	1 941 499	2 082 219
Prioritní akcie	-	-	31 939	8 152	7 800	7 800
Kmenové akcie	3 658	3 658	3 942	4 105	4 105	4 105
Další vlastní kapitál	77 807	78 597	92 143	97 982	97 415	95 602
Nerozdělený zisk	43 600	54 715	54 013	62 481	73 998	88 315
Kumulovaný zisk/ztráta	-1 557	-917	-5 687	-91	1 001	944
Akcie držené v RSU Trust	-	-	-217	-68	-53	-38
Vlastní akcie	-7 718	-12 832	-9 249	-7 196	-8 160	-13 155
Celkový vlastní kapitál	115 790	123 221	166 884	165 365	176 106	183 573
Závazky a vlastní kapitál celkem	1 351 520	1 562 147	2 175 052	2 031 989	2 117 605	2 265 792

Pramen: *jpmorganchase.com*, vlastní úprava

Příloha č. 10 – Výkaz zisku a ztrát J. P. Morgan Chase 2006 – 2011

(v mil. USD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Přijaté úroky	59 107	71 387	73 018	66 350	63 782	61 293
Placené úroky	37 865	44 981	34 239	15 198	12 781	13 604
Čisté úrokové výnosy	21 242	26 406	38 779	51 152	51 001	47 689
Poplatky z investičního bankovníctví	5 520	6 635	5 526	7 087	6 190	5 911
Hlavní transakce	10 778	9 015	-10 699	9 796	10 894	10 005
Poplatky z vkladů a úvěrů	3 468	3 938	5 088	7 045	6 340	6 458
Výnosy ze správy majetku a provize	11 855	14 356	13 943	12 540	13 499	14 094
Výnosy z cenných papírů	-543	164	1 560	1 110	2 965	1 593
Poplatky z hypotečních úvěrů	591	2 118	3 467	3 678	3 870	2 721
Výnosy z kreditních karet	6 913	6 911	7 419	7 110	5 891	6 158
Ostatní výnosy	2 175	1 829	2 169	916	2 044	2 605
Čisté provozní výnosy	40 757	44 966	28 473	49 282	51 693	49 545
Rezervy na úvěrové ztráty	3 270	6 864	20 979	32 015	16 639	7 574
Kompenzace	21 191	22 689	22 746	26 928	28 124	29 037
Obsazenost náklady	2 335	2 608	3 038	3 666	3 681	3 895
Technologie, komunikace, zařízení	3 653	3 779	4 315	4 624	4 684	4 947
Profesionální a externí služby	4 450	5 140	6 053	6 232	6 767	7 482
Marketing	2 209	2 070	1 913	1 777	2 446	3 143
Ostatní náklady	3 272	3 814	3 740	7 594	14 558	13 559
Odpisy hmotného majetku	1 428	1 394	1 263	1 050	936	848
Náklady na fúze	305	209	432	481	-	-
Provozní náklady	38 843	41 703	43 500	52 352	61 196	62 911
Zisk před zdaněním	19 886	22 805	2 773	16 067	24 859	26 749
Daň	6 237	7 440	-926	4 415	7 489	7 773
Mimořádný zisk	795	-	1 906	76	-	-
Čistý zisk	14 444	15 365	5 605	11 728	17 370	18 976

Pramen: *jpmorganchase.com*, vlastní úprava